Digitized by the Internet Archive in 2023 with funding from University of Toronto









Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002 Deuxième session de la trente-septième législature, 2002

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président: L'honorable E. LEO KOLBER

Thursday, November 28, 2002

Le jeudi 28 novembre 2002

Issue No. 8

Fascicule nº 8

Fifth meeting on:

Cinquième réunion concernant:

The examination into the public interest implications for large bank mergers

L'étude sur les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques

WITNESSES: (See back cover)

TÉMOINS: (Voir à l'endos)

THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair

The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair

and

The Honourable Senators:

Angus
* Carstairs, P.C.
(or Robichaud, P.C.)
Hervieux-Payette, P.C.
Hubley
Kelleher, P.C.

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Poulin Prud'homme, P.C. Setlakwe

*Ex Officio Members

(Quorum 4)

Kroft

Change in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Hubley substituted for that of the Honourable Senator Fitzpatrick (*November 28, 2002*).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANOUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus

* Carstairs, c.p.
(ou Robichaud, c.p.)
Hervieux-Payette, c.p.
Hubley
Kelleher, c.p.
Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Poulin Prud'homme, c.p. Setlakwe

* Membres d'office

(Quorum 4)

Modification de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Hubley substitué à celui de l'honorable sénateur Fitzpatrick (le 28 novembre 2002).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9 En vente:

Communication Canada - Edition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, November 28, 2002 (14)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 9:00 a.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Kelleher, P.C., Kolber, Meighen, Prud'homme, P.C. and Setlakwe (5).

Other senator present: The Honourable Senator Mahovlich (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms. June Dewetering, Acting Principal.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, November 6, 2002, the committee continued its examination into the public interest implications for large bank mergers. (See Issue No. 5, November 25, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From TG International Management Consultants:

Peter Downing.

From the Retail Council of Canada:

Diane J. Brisebois, President and Chief Executive Officer;

Ken J. Morrison, Banking and Payments Services Consultant.

From the Consumers' Association of Canada:

Robert R. Kerton, Dean, Faculty of Arts, University of Waterloo (by videoconference).

From the Canadian Western Bank:

Larry M. Pollock, President and Chief Executive Officer (by videoconference).

From the University of Toronto:

Wendy K. Dobson, Rotman School of Management.

Mr. Downing from TG International Management Consultants made a statement and answered questions.

On behalf of the Retail Council of Canada, Ms. Brisebois made a statement and with Mr. Morrison answered questions.

From Waterloo by videoconference, Mr. Kerton for the Consumers' Association of Canada made a statement and answered questions.

From Edmonton by videoconference, Mr. Pollock from the Canadian Western Bank made a statement and answered questions.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 28 novembre 2002 (14)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 heures, dans la pièce 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Kelleher, c.p., Kolber, Meighen, Prud'homme, c.p., et Setlakwe (5).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Mahovlich (1).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice par intérim.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 6 novembre 2002, le comité poursuit son étude sur les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques. (L'ordre de renvoi figure dans le fascicule nº 5 du 25 novembre 2002.)

TÉMOINS:

De TG International Management Consultants:

Peter Downing.

Du Conseil canadien du commerce de détail:

Diane J. Brisebois, présidente et chef de la direction;

Ken J. Morrison, consultant, services bancaires et de paiements.

De l'Association des consommateurs du Canada:

Robert R. Kerton, doyen, Faculté des arts, Université de Waterloo (par vidéoconférence).

De la Canadian Western Bank:

Larry M. Pollock, président et chef de la direction (par vidéoconférence).

De l'Université de Toronto:

Wendy K. Dobson, École de gestion Rotman.

M. Downing, de TG International Management Consultants, fait une déclaration et répond aux questions.

Au nom du Conseil canadien du commerce de détail, Mme Brisebois fait une déclaration et, de concert avec M. Morrison, répond aux questions.

De Waterloo, par vidéoconférence, M. Kerton, de l'Association des consommateurs du Canada, fait une déclaration et répond aux questions.

D'Edmonton, par vidéoconférence, M. Pollock, de la Banque canadienne de l'Ouest, fait une déclaration et répond aux questions.

Ms. Dobson from the Rotman School of Management made a statement and answered questions.

At 12:35 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Mme Dobson, de l'École de gestion Rotman, fait une déclaration et répond aux questions.

À 12 h 35, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité, Denis Robert Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, November 28, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:00 a.m. to study the public interest implications for large bank mergers.

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: Our first witness this morning is Mr. Peter Downing.

Mr. Peter Downing, TG International Management Consultants: Honourable senators, thank you for this opportunity to express my view that public accountability statements should be an integral part of potential bank mergers public interest impact assessments. I will support my view with the four handouts that I have provided, along with a copy of my brief.

Table 1 consists of the examples of 96GRI performance indicators that I will be discussing. I have given you three public accountability statements, and the blue-covered VanCity document.

I will refer to VanCity's 2001 accountability report. I have provided a copy of an article I wrote entitled "Table 1." Honourable senators may want to look at the right-hand sidebar that says, "Will corporate citizenship sustainability reports become boasting reports as former Senator Stewart predicted?" The senators' statement may be applicable today. I have also handed out the RBC Financial Group's community report and CIBC's black and white 2001 public accountability report.

First, I wish to put my ideas in the proper perspective. I am a capitalist. I am pro-business. I accept Peter F. Drucker's principle that management's first responsibility to society is to earn a profit, and then to grow the business. I am neither against earning record profits nor bank mergers. However, I do believe responsible capitalism is the only way to grow long-term shareholder value in 21st century. I adhere to Druckers' advice that senior management has the responsibility to take actions that promote the common good so as to offset the deep-seated hostilities against profits. That is what an effective public accountability statement can do.

Just as the merging banks' financial statements will be of interest to shareholders and investors, the public accountability statements will be of interest to stakeholders and the public. Canada's financial institutions with equity of over \$1 billion must for the first time issue an annual public accountability statement. The MacKay task force report foresaw public accountability

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 28 novembre 2002.

Le Comité permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 9 heures afin d'étudier les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion de grandes banques.

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Notre premier témoin ce matin est M. Peter Downing.

M. Peter Downing, TG International Management Consultants: Honorables sénateurs, je tiens à vous remercier de me permettre d'exprimer mon opinion concernant l'intégration des déclarations sur les responsabilités envers la collectivité dans d'éventuelles évaluations des répercussions en matière d'intérêt public de la fusion de grandes banques. J'appuierai mon opinion à l'aide des quatre documents et de la copie de mon mémoire qui vous ont été remis.

Le tableau 1 comprend des exemples d'indicateurs de performance 96GRI que j'aborderai ultérieurement. Je vous ai remis trois déclarations sur les responsabilités envers la collectivité de même que le document de la VanCity à couverture bleue.

Je m'appuierai également sur le compte rendu des activités 2001 de la VanCity. J'ai fourni une copie d'un article que j'ai écrit intitulé «Tableau 1». Honorables sénateurs, veuillez examiner l'encadré situé à droite dans lequel il est inscrit: «Les rapports concernant le développement durable de la conscience sociale d'une entreprise seront-ils considérés comme des rapports préliminaires comme l'avait prédit l'ancien sénateur Stewart?» La déclaration du sénateur peut être valable aujourd'hui. J'ai également distribué le rapport communautaire de RBC Groupe financier et le rapport sur la reddition de comptes publics 2001 de la CIBC.

J'aimerais tout d'abord mettre les choses au clair. Je suis un capitaliste. Je suis favorable à l'entreprise. Je suis d'accord avec le principe de Peter F. Drucker selon lequel les gestionnaires doivent avant tout s'assurer que la société pour laquelle ils travaillent fasse des profits, puis qu'elle prenne de l'expansion. Je suis ni contre les bénéfices records ni contre les fusions bancaires. Je crois, toutefois, qu'un capitalisme responsable est la seule façon d'assurer une croissance à long terme de la valeur pour l'actionnaire au cours du XXI^e siècle. Je suis d'accord avec le principe de M. Drucker selon lequel les cadres supérieurs doivent prendre des décisions dans l'intérêt commun afin de contrebalancer les sentiments hostiles profondément ancrés à l'égard des bénéfices. Voilà ce qu'une déclaration sur les responsabilités envers la collectivité efficace peut faire.

Alors que les états financiers des banques qui fusionnent seront destinés aux actionnaires et aux investisseurs, les déclarations sur les responsabilités envers la collectivité seront destinées aux intervenants et au public. Les institutions financières canadiennes, dont le total des capitaux propres s'élèvent à plus de 1 milliard de dollars, doivent produire pour la première fois une déclaration sur

statements as a means to provide a basis for constructive and focused dialogue on how financial institutions can serve Canadians better.

This morning I am asking the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce to direct future bank merger proponents to include an effective public accountability statement in their public interest impact assessment that will answer the question: How will the public interest be better served? An effective public accountability statement will have comparable, progressive and reliable information.

The core content disclosures mandated by the March 21, 2002 Public Accountability Statement Regulations is a bank merger public interest issue. Financial institutions that must issue public accountability statements are to describe their contributions and the contributions of their affiliates to the Canadian economy and society.

The March 21, 2002 Public Accountability Statement Regulations call for 12 core disclosures: a listing of affiliates who operate in Canada, and details on their goals and participation in community where community development means social, cultural, economic or environmental enrichment of a community. They also ask for six specific economic contributions and four or five corporate employee social contributions.

The problem is this: The six economic and the five social core disclosures that were selected by the MacKay task force over four years ago will now be seen by the stakeholders and the public as being limited in scope in contrast to the growing body generally accepted sustainability reporting practices.

Sustainability reporting, also called "triple bottom line reporting," encompasses the economic, environmental and social aspects of an organization's performance. An effective public accountability statement should also report on the policy intentions of the law. VanCity's 2001 accountability report does this.

There are seven Canadian companies that have voluntarily issued what is called the global reporting initiative, GRI, sustainability reporting guidelines reports. Two of these companies are from British Columbia: VanCity and B.C. Hydro. Two are from Alberta: TransAlta and Suncor Energy. There are two mining companies from Ontario: Inco and Cominco. From Quebec, there is Hydro-Quebec. In the Sudan, Talisman Energy issued corporate social reports in compliance

les responsabilités envers la collectivité annuelle. Le rapport du groupe de travail MacKay indiquait que les déclarations sur les responsabilités envers la collectivité constitueraient la base de discussions constructives et approfondies sur la façon dont les institutions financières peuvent mieux servir les Canadiens.

Ce matin, je demande au Comité permanent des banques et du commerce d'intervenir auprès d'éventuels promoteurs de projets de fusion bancaire de façon à ce qu'ils incluent une déclaration sur les responsabilités envers la collectivité efficace dans leurs évaluations des répercussions en matière d'intérêt public qurépondra à la question suivante: comment l'intérêt public squi mieux servi? Une déclaration sur les responsabilités envers la collectivité efficace comportera des renseignements semblables, progressistes et pertinents.

La divulgation des données de base, qui est maintenant autorisée en vertu du Règlement sur la déclaration annuelle entré en vigueur le 21 mars 2002, constitue une question d'intérêt public en matière de fusion bancaire. Les institutions financières, qui doivent publier des déclarations sur les responsabilités envers la collectivité, doivent décrire leur contribution de même que celle de leurs sociétés affiliées à l'économie et à la société canadiennes.

Le Règlement sur la déclaration annuelle entré en vigueur le 21 mars 2002 exige la divulgation de 12 données de base: une liste des sociétés affiliées établies au Canada de même que des détails concernant leurs objectifs et leur participation à la collectivité lorsque le développement communautaire signifie un enrichissement social, culturel, économique ou environnemental d'une collectivité. Ce règlement demande également aux sociétés d'indiquer six contributions économiques précises et quatre ou cinq contributions sociales des employés de la société.

Le problème est le suivant: les données de base concernant les six contributions économiques et les cinq contributions sociales, qui ont été choisies par le groupe de travail MacKay il y a quatre ans, seront maintenant considérées par les intervenants et le public comme limitées du point de vue de la portée comparativement au nombre sans cesse grandissant de méthodes de rapport en matière de développement durable généralement reconnues.

L'établissement de rapports sur le développement durable, également appelé «triple bilan», traite de l'aspect économique, environnemental et social concernant le rendement d'une organisation. Une déclaration sur les responsabilités envers la collectivité efficace devrait également traiter des intentions au plan politique de la loi. C'est ce que fait le compte rendu des activités 2001 de la VanCity.

Sept entreprises canadiennes ont volontairement mis en oeuvre ce que l'on appelle l'initiative d'établissement de rapports globale, qui comprend des directives concernant l'établissement de rapports sur le développement durable. Deux de ces entreprises sont originaires de la Colombie-Britannique: VanCity et B.C. Hydro. Deux de l'Alberta: TransAlta et Suncor Energy. Il y a également deux compagnies minières de l'Ontario: Inco et Cominco. Du Québec, il y a Hydro-Québec. Au Soudan,

with the international code of business for Canadian business.

Two federal financial institutions pre-empted the banking reform legislation and issued public accountability statements for their October 31, 2001 fiscal year: RBC Financial Group issued its third annual community report, and CIBC issued its first public accountability statement. VanCity also issued its 2001 accountability report. This is VanCity's third bi-annual social report and the second time that it has voluntarily reported on the core contents of the public accountability statements.

At the end of August, while in Johannesburg at the World Summit on Sustainability Development, Prime Minister Chrétien made a second important announcement that passed without any public comment. Prime Minister Chrétien referred to the GRI guidelines when he remarked that the time had come for corporation to report to the community on the economic, environmental and social impacts of their operations. That is what public accountability statements must do.

Table 1 is a snapshot of sustainability or triple bottom line reporting. It reports on the environment, as well as on economic and social performance. In this case, the GRI has 96 performance indicators. The public accountability statement regulations have 12 and they look at the economic output.

I ask you to look at this because there is more to social performance indicators than how much corporations give to charities. You will notice that under the social performance heading, items such as employee retention and job satisfaction are studied. VanCity assesses this on their own employees. They talk about human rights and suppliers. In this situation, they even talk about social issues that the service may impact. These are the same social issues that banks are looking at when they are asked to provide service for seniors and the disabled. It is quite comprehensive. Under the heading of economics, they ask if there are any major economic issues that come up with the product. This sustainability reporting is more comprehensive than what the regulations require. In the case of bank mergers, there is concern about loans to small business.

Talisman Energy a produit des rapports sur la responsabilité sociale de l'entreprise conformément au code d'éthique international auquel les entreprises canadiennes sont assujetties.

Deux institutions financières fédérales ont devancé la législation en matière de réforme bancaire en produisant des déclarations sur les responsabilités envers la collectivité pour la fin de leur année financière qui se terminait le 31 octobre 2001: RBC Groupe financier a émis son troisième rapport communautaire annuel et la CIBC a publié sa première déclaration sur les responsabilités envers la collectivité. La VanCity a également produit un compte rendu de ses activités 2001. Il s'agit du troisième rapport sur la responsabilité sociale semestriel produit par la VanCity et de la deuxième fois que ce rapport est volontairement produit à l'aide des données de base contenues dans les déclarations sur les responsabilités envers la collectivité.

À la fin du mois d'août, lors de son passage à Johannesburg dans le cadre du Sommet mondial sur le développement durable, le premier ministre Chrétien a fait une deuxième annonce importante qui n'a provoqué aucun commentaire au sein du public. Le premier ministre Chrétien a fait état des lignes directrices concernant l'initiative d'établissement de rapports globale lorsqu'il a mentionné qu'il était temps pour les entreprises d'informer la collectivité en ce qui concerne les répercussions économiques, environnementales et sociales de leurs opérations. Voilà l'objectif des déclarations sur les responsabilités envers la collectivité.

Le tableau l est un résumé de l'établissement de rapports sur le développement durable ou triple bilan. Ce type de rapports contient des données sur l'environnement de même que sur le rendement économique et social. Dans ce cas, l'initiative d'établissement de rapports globale comprend 96 indicateurs de performance. Le Règlement sur la déclaration annuelle comporte 12 indicateurs de performance qui permettent d'analyser la production économique.

Je vous demande d'examiner ces données puisque les indicateurs de performance sociaux vont bien au-delà des sommes versées par les entreprises à des œuvres de bienfaisance. Vous remarquerez sous le titre indicateurs de performance sociaux que l'on étudie certains éléments comme le maintien de l'effectif et la satisfaction au travail. La VanCity évalue ces deux éléments auprès de ses propres employés. Elle tient également compte des droits de la personne et des fournisseurs. Dans ce cas, elle tient même compte des questions sociales sur lesquelles le service peut avoir des répercussions. Il s'agit des mêmes questions sociales que les banques examinent lorsqu'elles doivent fournir des services à des personnes âgées ou à des personnes handicapées. Il s'agit d'une analyse assez approfondie. Sous le titre économie, on se demande si le produit peut avoir d'importantes répercussions économiques. Ce type de rapports sur le développement durable est beaucoup plus détaillé que ne l'exige le Règlement. En ce qui concerne les fusions bancaires, on s'inquiète au sujet des prêts consentis à des petites entreprises.

I will now turn to the state of the art of public accountability statements. Four years ago Senator Stewart talked about "boasting statements." While they do deserve credit for being the first, RBC Financial Group's 2001 community report and CIBC's public accountability statements were not comparable, progressive, reliable reports. VanCity's report was.

The MacKay task force allowed that the format and content of annual statements should be left to the discretion of the individual institutions. While this may avoid imposing a restrictive, "one size fits all" public accountability statement reporting framework, in practice the lack of a common reporting framework will make economic and social performance comparability between financial institutions very difficult. It will also cloud the public's comprehension of the merger's proponents' public interest impact assessment exercise.

For instance, RBC and CIBC did not compare their current year's performance with prior years. RBC presented viable economic data on both its Canadian and worldwide operations, where CIBC reported only on its Canadian operations. The RBC reported its world employment at 67,000 people and reported Canadian corporate taxes at \$2.2 billion as a lump sum. In this situation, the public accountability statement regulations asked that the employees be broken down between full-time and part-time. They also asked that taxes be broken down between federal and provincial. CIBC did that. They showed their employees by province and by territory and showed both their federal and provincial taxes. They talked about the amount of employee taxes they paid. It was a more informative document.

I would like to bring your attention to the VanCity report. If you look at page 14, you will see that VanCity has given key performance indicators for the last six years. This is an excellent sustainability reporting practice. You will also notice that they have an indication of where you will find more information in the report. This makes the report more transparent.

They now report on their economic performance. In past years, they did not. I must admit that I sent them a criticism, in which I said they should report on the triple bottom line. They never replied, but this year they have reported it.

On page 15 are a series of performance targets that show what they have looked at, and in what years they said they were going to do something, and where they are in relation to those targets. It Je vais maintenant vous parler de l'état des connaissances actuel en ce qui concerne les déclarations sur les responsabilités envers la collectivité. Il y a quatre ans, le sénateur Stewart parlait de «déclarations préliminaires». Bien qu'ils soient considérés comme les premiers documents de ce type à voir le jour, le rapport communautaire de RBC Groupe financier et le rapport sur la reddition de comptes publics 2001 de la CIBC ne constituaient pas des rapports comparables, progressifs et fiables. Le rapport produit par la VanCity répondait toutefois à tous ces critères.

Le groupe de travail MacKay a indiqué que le format et le contenu des déclarations annuelles devraient être déterminés par chacune des institutions. Bien que cette mesure évite l'imposition de restrictions, la mise en œuvre d'un cadre d'établissement de rapports sur les responsabilités envers la collectivité unique, ce qui signifie en pratique aucun cadre de présentation des rapports, rendra encore plus difficile la comparaison du rendement économique et social des diverses institutions financières. Il sera d'autant plus difficile pour le public de comprendre les enjeux concernant les évaluations des répercussions en matière d'intérêt public effectuées par les promoteurs de projets de fusion bancaire.

Par exemple, RBC Groupe financier et la CIBC n'ont pas comparé l'information financière de l'exercice avec celle des années précédentes. RBC Groupe financier a présenté des données économiques viables en ce qui a trait à ses opérations au Canada et partout ailleurs dans le monde tandis que la CIBC n'a présenté que des données relatives à ses opérations au Canada. RBC Groupe financier a indiqué le nombre de personnes qu'il emploi à l'échelle mondiale, c'est-à-dire 67 000 employés, et a déclaré avoir payé un impôt sur les sociétés de 2,2 milliards de dollars comme montant forfaitaire. Dans ce cas, le Règlement sur la déclaration annuelle a demandé que tous les employés soient divisés entre les employés à temps plein et les employés à temps partiel. Le Règlement exige également que l'impôt soit divisé entre le gouvernement fédéral et le gouvernement provincial. C'est ce qu'a fait la CIBC. Elle a divisé ses employés selon la province et le territoire, et a divisé les impôts qu'elle a payés en impôts fédéraux et en impôts provinciaux. Elle a également indiqué les cotisations qu'elle a payées pour les employés. Le document présenté par la CIBC était beaucoup plus complet.

J'aimerais attirer votre attention sur le rapport de la VanCity. À la page 14, vous constaterez que la VanCity a indiqué les principaux indicateurs de performance pour les six dernières années. Il s'agit d'une excellente méthode d'établissement de rapports sur le développement durable. Vous remarquerez également qu'elle a indiqué à quel endroit vous pouvez obtenir de plus amples renseignements dans le rapport. Cela rend donc le rapport plus transparent.

La VanCity fournit maintenant des données concernant sa performance économique. Chose qu'elle ne faisait pas auparavant. Je dois dire que je lui ai écrit afin de lui dire qu'elle devrait indiquer les données concernant le triple bilan. Elle ne m'a jamais répondu, mais cette année elle a ajouté ces données.

À la page 15, on retrouve une série d'objectifs de rendement indiquant les éléments qu'elle a examinés de même que l'année au cours de laquelle elle prévoyait prendre des mesures et où elle en is a performance statement, not a boasting statement. On page 16, there is a list of their future targets and an action plan. To VanCity's credit, they might be in the only organization in the world that has taken Drucker literally; they have made their senior management responsible to take action. They have actually named senior executives who are responsible to take these actions. I do not know of any other company that has done this in their annual reports.

The Chairman: Is this really necessary? It takes up a lot of time, effort and money. I assume that it is meant for more esoteric investors. The average person would not read this.

Mr. Downing: No, the average person may not read it.

The Chairman: You are up to 20 minutes on your time, so if you could get on with it a bit and give the senators a chance to question you.

Mr. Downing: What I am saying is that VanCity produced a progressive report that is in the public interest.

They made statements that they did not back up. They changed their reporting format, which was equivalent to changing your income statement from one year to another, and did not report on the effects. The public interest issue at hand is that the reporting integrity of the public accountability disclosures will become as important to the stakeholders and the public as when merger proponents present their public interest impact assessment. If the public does not believe this assessment then there are some problems.

VanCity's 2001 report will be the reporting standard by which primary and strategic stakeholders will assess the effectiveness of other accountability statements. Public interest expectations will not be met if financial institutions limit their disclosures to the regulations mandatory core content. In effect, the PSA reporting practices can be prolonged by a poor public impact assessment.

I am asking that progressive, reliable accountability statements should be an integral part of the bank merger public interest impact assessment and post-merger reporting practices. As recommended by the MacKay task force, the Minister of Finance should be able to enforce bank mergers promised undertakings.

est rendue en ce qui concerne l'atteinte de ces objectifs. Il s'agit d'un énoncé de rendement et non pas d'un énoncé préliminaire. À la page 16 figure une liste de ses prochains objectifs de même qu'un plan d'action. C'est tout à l'honneur de la VanCity, mais elle pourrait bien être la seule organisation au monde ayant suivi le principe de Peter F. Drucker à la lettre, c'est-à-dire à avoir fait en sorte que ses cadres supérieurs prennent des mesures appropriées. En fait, la VanCity a demandé à certains de ses cadres supérieurs de mettre en œuvre ces mesures. Je ne connais pas d'autres entreprises ayant fait état de la mise en œuvre de ce type de mesures dans leurs rapports annuels.

Le président: Est-ce vraiment nécessaire? Cela nécessite beaucoup de temps, d'efforts et d'argent. Je présume que cette méthode est destinée aux investisseurs plus discrets. La personne moyenne ne lirait pas ces données.

M. Downing: Non, la personne moyenne pourrait ne pas les consulter.

Le président: Vous avez déjà utilisé 20 minutes du temps qui vous est alloué, alors si vous pouviez accélérer un peu afin de permettre aux sénateurs de vous poser des questions.

M. Downing: Ce que je veux dire c'est que la VanCity a produit un rapport progressiste qui tenait compte de l'intérêt public.

Elle a produit des déclarations qu'elle n'a pas soutenues. Elle a modifié le format de ses rapports, ce qui équivaut à changer votre état des résultats d'une année à l'autre et n'a pas fait état des conséquences de ces changements. La question d'intérêt public qui nous importe est que l'intégrité des rapports portant sur la reddition de comptes publics deviendra tout aussi importante pour les intervenants et le public que les présentations des promoteurs de projets de fusion bancaire concernant les répercussions en matière d'intérêt public. Si le public ne croit pas aux résultats de cette évaluation, nous avons alors des problèmes.

Le compte rendu des activités 2001 de la VanCity constituera la norme en matière d'établissement de rapports et sera utilisé par les intervenants majeurs et stratégiques afin d'évaluer l'efficience d'autres déclarations sur les responsabilités. Les attentes en matière d'intérêt public ne seront pas atteintes si des institutions financières restreignent la divulgation des données de base comme le stipule le Règlement. Dans le fond, les méthodes utilisées pour produire des communiqués d'intérêt public peuvent être prolongées par une mauvaise analyse des répercussions en matière d'intérêt public.

Je demande que des déclarations sur les responsabilités progressives et fiables fassent partie intégrante des évaluations des répercussions en matière d'intérêt public effectuées par les promoteurs de projets de fusion bancaire et du processus d'établissement de rapports utilisé une fois la fusion achevée. Comme le recommandait le groupe de travail MacKay, le ministre des Finances devrait être en mesure de faire respecter les engagements pris lors des fusions bancaires.

An effective annual public accountability statement will give Canada's financial institutions a competitive licence to operate both in Canada and international markets.

Senator Meighen: I understand what you are advocating. We are trying to determine whether public interest is clear, or whether greater clarity can be brought to the matter. You suggested that greater detail in terms of the public interest impact assessment based on annual enhanced accountability statements should be incorporated. Is there anything else that you could suggest to us that would bring greater clarity to the question of public interest?

Mr. Downing: I define public interest as the common good for Canadians.

Senator Meighen: That is a succinct definition, and I wonder if one can do much better. It seems to me a bit like trying to define beauty; it is subjective. Obviously what is in the best interests of Canadians will vary from year to year and decade to decade. I find myself struggling with the challenge of trying to put down a definition that would be comprehensive and timeless. I am not having much success.

Mr. Downing: To determine the common good we look at the impact of the environment, the economy and society. I agree that it does change over time. However, it is a starting point and a framework to work on, as opposed to having the five banks produce five different type of statements to which there is no commonality.

Senator Meighen: I take your point. Do you think that generally speaking bank mergers are in the best interests of Canada and Canadians, or does it depend on the merger at hand?

Mr. Downing: It depends on the merger at hand. I am not against mergers, but I do not necessarily think it is the best way to go. If the marketplace can handle a merger, I do not see why they should be restricted on the basis that the other conditions are met. If they meet all the conditions, I am not against it.

Senator Meighen: We have had evidence from a number of witnesses as to the enhanced efficiencies that have been brought about by bank mergers. However, that leads to wondering how many mergers there should be. What if you get down to one bank. Presumably, that would be inherently inefficient. Mr. Greenwood suggested that a minimum of three banks would be required in order to preserve the efficiency of the marketplace.

Mr. Downing: That is an interesting way of looking at it. I am not personally convinced that mergers create new efficiencies, certainly not from what I have read or heard about. They may want to do it depending on the marketplace. However, I do not think that it would be to the common good of Canadians to get down to one bank.

Une déclaration sur les responsabilités envers la collectivité annuelle efficace contribuera à rendre les institutions financières canadiennes encore plus compétitives tant au Canada qu'à l'étranger.

Le sénateur Meighen: Je comprends ce que vous dites. Nous tentons de déterminer si la notion d'intérêt public est claire ou si nous devons tenter de l'expliquer davantage. Vous avez suggéré d'effectuer des évaluations des répercussions en matière d'intérêt en fonction de déclarations sur les responsabilités annuelles améliorées plus détaillées. Avez-vous un élément à ajouter afin que nous puissions mieux définir la notion d'intérêt public?

M. Downing: En ce qui concerne les Canadiens, je définis l'intérêt public comme l'intérêt commun.

Le sénateur Meighen: Voilà une définition concise et je me demande qui pourrait faire mieux. C'est un peu comme tenter de définir la beauté; c'est très suggestif. Évidemment, ce qui peut être au mieux des intérêts des Canadiens variera d'une année à l'autre et d'une décennie à l'autre. Je tente de trouver une définition qui serait complète et intemporelle. Je n'y parviens pas.

M. Downing: Pour déterminer l'intérêt commun, nous devons examiner les conséquences de l'environnement, de l'économie et de la société. Je suis d'accord, ces notions changent au fil du temps. Cela constitue toutefois un point de départ et un cadre avec lesquels nous pouvons travailler plutôt que de demander à cinq banques de produire cinq types de déclaration différents n'ayant aucun point en commun.

Le sénateur Meighen: Je comprends. En général, croyez-vous que les fusions bancaires se font au mieux des intérêts du Canada et des Canadiens ou que cela dépend des intervenants?

M. Downing: Cela dépend des intervenants. Je ne suis pas contre les fusions, mais je ne crois pas que ce soit la meilleure solution. Si le marché est en mesure d'accepter une fusion, je ne vois pas pourquoi nous devrions l'empêcher en partant du fait que les autres conditions sont satisfaites. Je suis d'accord avec les fusions bancaires si elles satisfont toutes les conditions.

Le sénateur Meighen: Un certain nombre des témoins que nous avons interrogés ont fait état d'une certaine amélioration de l'efficience à la suite de fusions bancaires. Nous nous demandons toutefois combien de fusions bancaires devraient être effectuées. Et si nous n'avions plus qu'une seule banque. De part sa nature, nous présumons que cette banque serait particulièrement inefficace. M. Greenwood a affirmé qu'un minimum de trois banques serait nécessaire afin d'assurer l'efficience du marché.

M. Downing: Voilà une façon intéressante d'aborder la question. Personnellement, je ne crois pas que les fusions rendent les banques plus efficientes, certainement pas après avoir lu certains documents et entendu certains commentaires. Les banques peuvent vouloir fusionner selon le marché. Toutefois, je ne crois pas qu'il serait dans l'intérêt commun des Canadiens de se retrouver avec une seule banque.

Senator Meighen: Do you think that it is important for Canada to have a bank that is big enough to participate in global markets? I mean a bank that is in the top 20.

Mr. Downing: That would be nice to have. Does it mean that they would have a better hold in Southeast Asia? I do not think so. It will definitely help them in the States, but I do not see it helping anywhere else around the globe.

Senator Meighen: What about Canadian companies operating in those areas?

Mr. Downing: It might help to a point, but there are many American and other banks out there. They have to play catch-up if they go there. By sticking with the States, they may have a better chance for growth. I do not see them competing successfully.

Senator Meighen: They can compete outside Canada if they build up. In their view, there is very little room to grow in Canada.

Mr. Downing: I agree with their strategy. Whether they would be successful is another issue.

Senator Meighen: VanCity is an organization that has come to our attention in a favourable way a number of times. One of the things that we on the Banking Committee have noticed over the years is that Canada is distinguished by the fact that it has a weak second and third tier banking financial system. Do you think that anything can be done to help encourage the growth of credit unions, community banks, regional banks, and bank facilities in grocery stores. In other words, can you think of any alternatives to chartered bank branches?

Mr. Downing: At the time the MacKay report was released, I thought that we would see a great proliferation of credit unions.

Senator Meighen: Why has had that not happened?

Mr. Downing: The gentlemen from CS CO-OP might speak to that. Instead of more credit unions we have more ATMs in grocery stores. I do not know if that has cut out the CS CO-OP. Perhaps they are not aggressive in their marketing. Perhaps they do not go out and go after the business.

Senator Setlakwe: Given that we are not opposed to bank mergers, most of the CEOs who came before us have stated an interest in merging in order to expand into the United States. The Scotiabank is already involved in quite a few countries.

Le sénateur Meighen: Croyez-vous qu'il est important pour le Canada d'avoir une banque suffisamment importante pour occuper une place de choix sur les marchés internationaux? Une banque qui ferait partie des 20 plus importantes institutions financières au monde.

M. Downing: Ce serait bien. Est-ce que cela signifie qu'elle pourrait augmenter sa part de marché en Asie du Sud-Est? Je ne crois pas. Cela pourrait sans aucun doute l'aider aux États-Unis, mais je ne crois pas que cela aurait des répercussions ailleurs dans le monde.

Le sénateur Meighen: Et les entreprises canadiennes établies dans ces régions?

M. Downing: Cela pourrait les aider jusqu'à un certain point, mais il existe un grand nombre de banques américaines et de banques étrangères. Elles auraient du retard à rattraper si elles se rendaient jusque-là. Si elles demeuraient des partenaires des États-Unis, elles auraient peut-être une plus grande chance de croître. Je ne les considère pas comme des concurrents sérieux.

Le sénateur Meighen: Si elles prenaient de l'expansion, elles pourraient faire des affaires à l'extérieur du Canada. Selon elles, elles ont très peu de chances de croître au Canada.

M. Downing: Je suis d'accord. Connaîtraient-elles du succès? Cette question reste en suspens.

Le sénateur Meighen: La VanCity est une organisation qui a maintes fois attiré notre attention de façon positive. L'une des choses que nous avons remarquées en tant que membres du Comité permanent des banques et du commerce au cours des années est que le Canada se distingue par la présence de banques de deuxième et de troisième rangs. Croyez-vous que nous pouvons faire quelque chose en ce qui concerne la croissance des coopératives d'épargne et de crédit, des banques à rayonnement local, des banques régionales et des services bancaires offerts dans les épiceries. Autrement dit, pouvez-vous trouver des solutions de rechange aux banques à charte?

M. Downing: Au moment de la publication du rapport MacKay, je croyais que les coopératives d'épargne et de crédit allaient se multiplier.

Le sénateur Meighen: Et pourquoi ce ne fut pas le cas?

M. Downing: Le représentant de la Coopérative de crédit du service civil, Limitée (CS CO-OP) pourrait peut-être répondre à cette question. Plutôt que de multiplier le nombre de coopératives d'épargne et de crédit, nous avons augmenté le nombre de guichets automatiques bancaires (GAB) dans les épiceries. Je ne sais pas si cela a nuit aux opérations de la CS CO-OP. Peut-être n'ont-ils pas été assez agressifs lors de leur mise en marché. Peut-être n'ont-ils pas déployé tous les efforts nécessaires pour attirer de nouveaux clients.

Le sénateur Setlakwe: Puisque nous sommes en faveur des fusions bancaires, la plupart des PDG qui sont venus témoigner ici ont manifesté un certain intérêt envers les fusions comme façon de prendre de l'expansion aux États-Unis. La Banque de Nouvelle-Écosse est déjà établie dans quelques pays étrangers.

Since some Canadian banks have already expanded successfully on their own in the United States, are bank mergers the only way for them to go now?

Mr. Downing: I am puzzled with what you are saying. I am not against bank mergers. I think that growing on your own is a more constructive way of going about it. They have not been held back in any way. By bulking up they end up having maybe better security shares, but it has not stopped them. Other than this year, they have been making record profits. In some cases, they are making more money than ever from the States. I do not see that a bank merger is the only answer to growing in the U.S.

Senator Setlakwe: I wonder to what extent Canadian profits are going to be converted to American losses when I see certain reports such as the one that has come out this morning from the CIBC.

Mr. Downing: I agree with you 100 per cent. There is a possibility Canadian banks that go to the U.S. will not be successful and that the Canadian public will pay for the losses.

Senator Mahovlich: Do shareholders represent the public at all or do they just consider the bottom line?

Mr. Downing: I do not know the figures for the banks, but I guess that perhaps 60 per cent to 70 per cent of their banks are owned by pension funds. The average person does not know what their pension fund owns.

When I look at shareholders, I look at pension funds because they are the ones with the most votes. The person on the street has very little power. To me, the shareholders are the pension funds.

Senator Mahovlich: I recall years the White Rose corporation. It was Canadian. I think that it was the only Canadian company that we had in the oil business at the time.

Shell Oil came in and made a presentation. The president of White Rose at the time turned Shell down but when he put the offer to the shareholders they decided to sell it.

White Rose was a great Canadian company. I do not know what the public interest was at the time, but I think they would have wanted to keep it. We have to be careful with regard to what shareholders think and do.

Mr. Downing: The shareholders have the influence through the pension funds. If enough people say to their pension funds that they want a certain type of investment, then it will happen. I do not think civil servants have much influence on their pension fund.

If you want to keep it Canadian, which I am not against, you have to get to the pension funds that have the influence and that influence is found in the board of directors.

Puisque certaines banques canadiennes ont déjà réussi par elles-mêmes à prendre de l'expansion aux États-Unis, les fusions bancaires représentent-elles la seule solution qui s'offre à elles?

M. Downing: Je suis déconcerté par ce que vous me dites. Je ne suis pas contre les fusions bancaires. Je crois qu'il est préférable de prendre de l'expansion par ses propres moyens. Les banques n'ont aucunement été gênées dans leurs démarches. En se fusionnant, elles offrent peut-être de meilleures garanties, mais cela ne les a pas empêcher de continuer. À l'exception de cette année, les banques ont fait des bénéfices records. Dans certains cas, elles font plus d'argent que jamais aux États-Unis. Je ne crois pas que les fusions bancaires soient l'unique solution pour prendre de l'expansion aux États-Unis.

Le sénateur Setlakwe: Je me demande jusqu'à quel point les pertes subies par le marché américain auront des conséquences sur les bénéfices des entreprises canadiennes lorsque je consulte certains rapports comme celui publié ce matin par la CIBC.

M. Downing: Je suis d'accord avec vous à 100 p. 100. Il se peut que des banques canadiennes établies aux États-Unis ne connaissent pas le succès escompté et que les Canadiens devront assumer les pertes.

Le sénateur Mahovlich: Les actionnaires tiennent-ils un tant soit peu compte des intérêts du public ou s'ils ne tiennent compte que du résultat?

M. Downing: Je ne connais pas les sommes en chiffres des banques, mais je crois qu'entre 60 à 70 p. 100 de leurs banques sont la propriété de caisses de retraite. La personne moyenne ne connaît pas la valeur de sa caisse de retraite.

Lorsque je vois des actionnaires, je pense immédiatement aux caisses de retraite puisque ce sont eux qui détiennent le plus grand nombre de votes. Le simple passant a très peu de pouvoir. Pour moi, les actionnaires représentent les caisses de retraite.

Le sénateur Mahovlich: Je me souviens de la White Rose corporation. Il s'agissait d'une entreprise canadienne. Je crois qu'elle était la seule société pétrolière canadienne à ce moment-là.

La Shell Oil Company est arrivée et a fait une offre. Le président de la White Rose a refusé l'offre d'achat de Shell, mais lorsqu'il l'a présentée aux actionnaires, ceux-ci ont décidé de vendre l'entreprise.

La White Rose était une très grande entreprise canadienne. Je ne connais pas l'intérêt public à cette époque, mais je crois que les Canadiens auraient voulu que la White Rose reste une entreprise canadienne. Nous devons surveiller de près les actionnaires.

M. Downing: Les actionnaires détiennent certains pouvoirs en ce qui concerne les caisses de retraite. Si un nombre suffisant de personnes demandent à leurs caisses de retraite d'effectuer un certain type d'investissement, alors les caisses de retraite s'exécuteront. Je ne crois pas que les fonctionnaires ont un très grand pouvoir sur leurs caisses de retraite.

Si vous voulez que votre caisse de retraite reste au Canada, et je ne suis nullement contre cela, vous devez atteindre les personnes qui ont le pouvoir de décider, c'est-à-dire les conseils d'administration. I realize that the CEOs want mergers. When they come here and ask to have mergers it is with the approval of their board of directors. There is the other level.

Senator Kelleher: Minister Manley has asked this committee to assist him with a definition for the meaning of "public interest." Most senior bank executives who have appeared before us have agreed with the need for a definition and have tried to suggest what that should be.

However, Mr. Clark, the President of TD feels that the present wording is clear enough. I suppose he has a concern that the banks could be burdened with an entire new overlay of regulations or criteria, which will make it more difficult for the banks to operate. He feels the banks are already regulated enough, and he would not like to see more heaped on them.

Could we have your opinion about that, sir?

Mr. Downing: These bank merger situations, to the best of my knowledge, will give them a \$1 billion dollars common cost savings. They pick up \$1 billion right off the bat and then they can grow the business. I am not too sympathetic if you have to work hard to get that \$1 billion dollars. That is what a merger will do. If you have to work, so what? It is hard to earn a \$1 billion dollars, and it should be.

Senator Kelleher: I have always found it difficult.

Your answer does not surprise me given your presentation this morning.

The Chairman: You said that mergers were not the best way to grow. I do not know whether you are right or you are wrong.

Does it strike you that we have a fine financial services industry in Canada? Most economic pundits think it is one of the best in the world.

Do you think it would make sense to encourage the banks to grow as exponentially as possible and bring back more profits and jobs to Canada?

Mr. Downing: They are efficient in what they do. There is no doubt about that.

They could go to the States and to a certain point be successful, but it is still a new ball game. It is easier to be successful in Canada than it is in the United States.

The Chairman: You do not just get the good seal of approval because you are merging. Everything depends on two things: an idea and a vision and somebody to execute them. Sometimes the execution does not work, but that is not our problem here. We

Je sais que les PDG sont en faveur des fusions bancaires. Lorsqu'ils se présentent devant nous et demandent des fusions bancaires, ils ont déjà reçu l'approbation de leurs conseils d'administration. Il existe toutefois un autre niveau.

Le sénateur Kelleher: Le ministre Manley a demandé au comité de l'aider à définir le terme «intérêt public.» La plupart des cadres supérieurs des banques qui sont venus témoigner ici ont confirmé la nécessité de définir ce terme et ont tenté de le faire.

Toutefois, M. Clark, le président de la Banque Toronto-Dominion crois que la définition actuelle est suffisamment claire. Je pense qu'il croit que les banques pourraient être ensevelies sous une tonne de nouveaux règlements ou critères, alourdissant ainsi davantage les opérations des banques. M. Clark estime que le nombre de règlements auxquels les banques sont assujetties est suffisant et ne voudrait pas qu'il y en ait d'autres.

Monsieur Downing, pourrions-nous connaître votre opinion à ce sujet?

M. Downing: Ces fusions bancaires, au meilleur de ma connaissance, permettront aux banques d'économiser 1 milliard de dollars. Les banques obtiennent 1 milliard de dollars d'un seul coup, argent qu'elles pourront ensuite utiliser pour faire croître leurs entreprises. Je ne suis pas tellement sympathique à l'idée de devoir travailler fort pour faire 1 milliard de dollars. Voilà l'une des conséquences des fusions bancaires. Vous devez travailler, et alors? C'est difficile de faire un 1 milliard de dollars, et ça devrait l'être.

Le sénateur Kelleher: J'ai toujours trouvé cela difficile.

Votre réponse ne me surprend guère étant donné le contenu de votre exposé de ce matin.

Le président: Vous avez dit que les fusions bancaires ne représentaient pas la meilleure façon de prendre de l'expansion. Je ne sais pas si vous avez tort ou raison.

Êtes-vous surpris d'apprendre que le Canada dispose d'un secteur des services financiers d'excellence? La plupart des grands patrons de la finance estiment que la Canada possède l'un des meilleurs systèmes au monde.

Croyez-vous qu'il serait raisonnable d'encourager le plus possible les banques à prendre de l'expansion de façon exponentielle afin de rapatrier encore plus de bénéfices et d'emplois au Canada?

M. Downing: Les banques font sans aucun doute preuve d'une très grande efficience.

Elles pourraient s'établir aux États-Unis et connaître un certain succès, mais c'est une autre paire de manches. C'est plus facile de connaître le succès au Canada qu'aux États-Unis.

Le président: Vous n'obtenez pas la bonne marque de qualité simplement parce que vous avez recours à la fusion. Tout dépend de deux choses: une idée et une vision, et une personne pour les mettre à exécution. Parfois, l'exécution ne fonctionne pas, mais là

have to decide or make a comment on whether we think the vision is the right idea.

As Senator Setlakwe points out, the CIBC failed in one of their ventures in the United States, but that does not mean that all other banks should not try to do the same thing.

Ms. Brisebois: You have to take certain risks. We are in business to take risks.

The Chairman: Is that not what business is about?

Mr. Downing: That is correct. You take risks. The statistics show that in the majority of cases, mergers have not been successful. Fifty-eight to 60 per cent of mergers do not create new value for the shareholder. Perhaps the other 40 per cent have been very successful.

Fifty-eight to 60 per cent of mergers do not create new value, or added value. They have not been that successful for the shareholders.

The Chairman: You mean mergers generally?

Mr. Downing: That is correct. They are not necessarily a good thing.

The Chairman: Where on earth did you come up with that number?

Mr. Downing: I can get it for you. It has been around for a couple years now. Even at the time of the MacKay report this information was out about bank mergers in the U.S.

The Chairman: You are speaking only of bank mergers?

Mr. Downing: I am speaking mergers in general. If you look at the mergers of Nortel and JDS, you will see that they have not been successful.

The Chairman: You are referring to the telecom business, which is a sad story, but it is not because of mergers.

Senator Mahovlich: Their failure has been due is some part to mergers.

The Chairman: I would argue that statement.

Senator Meighen: Mr. Downing has some statistics.

The Chairman: If you have statistics on please send them to the clerk of the committee. We would like to look at them. There are some fantastic institutions in the United States that got to where they are by merging. If you look at the top 20 banks in the world, you probably will not recognize most of the names.

Mr. Downing: I will happy to find you the information.

The Chairman: We would appreciate that.

n'est pas notre problème en ce moment. Nous devons décider si nous croyons ou non que la vision constitue une bonne idée ou alors présenter des commentaires à cet effet.

Comme le sénateur Setlakwe le souligne, la CIBC a échoué dans l'une de ses initiatives aux États-Unis, mais cela ne signifie pas que toutes les autres banques ne devraient pas essayer de suivre le même processus.

Mme Brisebois: Vous devez prendre certains risques. Nous sommes en affaire pour prendre des risques.

Le président: N'est-ce pas là ce dont est constitué le monde des affaires?

M. Downing: C'est exact. Vous prenez des risques. Les statistiques démontrent que dans la majorité des cas, les fusions n'ont pas été couronnées de succès. Entre 58 et 60 p. 100 des fusions ne produisent pas de nouvelle valeur pour l'actionnaire. Peut-être que les autres 40 p. 100 ont été très réussies.

Entre 58 et 60 p. 100 des fusions ne produisent pas de nouvelle valeur ou de valeur ajoutée. Elles ne sont pas si réussies pour les actionnaires.

Le président: Vous parlez des fusions en général?

M. Downing: C'est exact. Elles ne représentent pas nécessairement une bonne affaire.

Le président: Pouvez-vous me dire comment vous en êtes arrivé à ces chiffres?

M. Downing: Je peux vous les fournir. Nous en discutons depuis quelques années maintenant. Même dans le cadre du rapport MacKay, ces renseignements portaient sur les fusions bancaires aux États-Unis.

Le président: Vous parlez seulement des fusions bancaires?

M. Downing: Je parle des fusions en général. Si vous examinez les fusions de Nortel et de JDS, vous verrez qu'elles n'ont pas été une réussite.

Le président: Vous faites allusion au domaine des télécommunications, qui représente une bien triste histoire, mais la tournure des événements n'a pas été causée par les fusions.

Le sénateur Mahovlich: Leur échec a été causé en partie par les fusions.

Le président: J'aimerais que nous insistions sur cette déclaration.

Le sénateur Meighen: M. Downing dispose de certaines statistiques.

Le président: Si vous avez des statistiques à ce sujet, veuillez les transmettre au greffier du comité. Nous aimerions les examiner. Il existe de fantastiques institutions aux États-Unis qui ont atteint leur rendement actuel grâce aux fusions. Si vous observiez les 20 plus grandes banques au monde, vous ne reconnaîtriez probablement pas la plupart des noms.

M. Downing: Je serai heureux de trouver ces renseignements pour vous.

Le président: Cela serait apprécié.

Senator Setlakwe: You are saying that a company can make it big as easily by merging as they can by going it alone?

Mr. Downing: That is correct. Given the option, I would go it alone. It does not mean that other people would do the same. For all I know CLARICA and Sun Life may be a successful merger.

The Chairman: Royal Bank went from number 20 to number 55. I do not know if that is good or bad for Canada. I suspect that it is bad. We are having hearings to try to determine that.

Mr. Downing: I hope I have added to your deliberations.

The Chairman: Our next witnesses are from the Retail Council of Canada.

Ms. Diane J. Brisebois, President and Chief Executive Officer, Retail Council of Canada: The Retail Council of Canada, RCC, holds the position it has expressed in the past; we are not opposed to mergers. Rather, the relevant test is pragmatic, that is, the impact a merger would have on competition in the provision of financial services and on the quality and availability of those services to Canadians.

Before I continue with my remarks, I want to note that we are in the presence of a great merchant from Thetford Mines, Senator Setlakwe. The bustling downtown of Thetford Mines has incredibly good retail sales. It is a bit of a plug, but I thought I would give it any way.

The Chairman: Ms. Brisebois, I have to tell you that these entire hearings have centred around Thetford Mines and we have to put a stop to it. As a matter of fact, the honourable senator has asked our committee to make it a tax-free zone.

Ms. Brisebois: We would support such a recommendation, Mr. Chairman.

We fully endorse the objective of ensuring a strong and competitive financial industry in Canada, and for Canada. It means having a financial industry that is continually aligned with the needs of all communities, to have convenient local access to financial services at competitive prices.

In our submission on Bill C-8, we recommended that the proposed consultation on bank mergers be specifically extended to include consultation on any remedies negotiated by merger participants and the Competition Bureau. We will be pleased to provide the committee with some examples relating to this issue at the end of our presentation. We believe it is a very important point to make.

Le sénateur Setlakwe: Vous dites qu'une entreprise peut accroître ses activités aussi facilement par la fusion que si elle demeure seule?

M. Downing: C'est exact. À la lumière de cette option, je préférerais poursuivre seul. Cela ne signifie pas que les autres personnes feraient de même. Quant à moi, la fusion entre CLARICA et Sun Life peut être une réussite.

Le président: La Banque Royale est passée de la position 20 à la position 55. Je ne sais pas si cela est bon ou mauvais pour le Canada. J'ai des raisons de croire que c'est mauvais. Nous tenons des audiences afin de tenter de déterminer ce qu'il en est.

M. Downing: J'espère avoir apporté quelque chose à vos délibérations.

Le président: Les prochains témoins que nous entendrons proviennent du Conseil canadien du commerce de détail.

Mme Diane J. Brisebois, présidente-directrice générale, Conseil canadien du commerce de détail: Le Conseil canadien du commerce de détail maintient la position exprimée dans le passé; nous ne faisons pas opposition aux fusions. L'essai pertinent est plutôt pragmatique, c'est-à-dire qu'il représente l'incidence qu'une fusion aurait sur la concurrence en ce qui a trait à la prestation de services financiers de même qu'en ce qui concerne la qualité et la disponibilité de ces services offerts aux Canadiens.

Avant de poursuivre avec mes commentaires, je souhaite vous faire remarquer que nous sommes en présence d'un grand commerçant de Thetford Mines, le sénateur Setlakwe. La vente au détail effectuée au centre-ville animé de Thetford Mines est incroyablement florissante. Il s'agit peut-être d'une publicité dissimulée, mais je crois que je l'aurais fait de toute façon.

Le président: Mme Brisebois, je dois vous dire que toutes ces audiences ont porté sur Thetford Mines et que nous devons y mettre un terme. En fait, l'honorable sénateur a demandé à notre comité d'en faire une marge libre d'impôt.

Mme Brisebois: Nous pourrions appuyer une telle recommandation, monsieur le président.

Nous appuyons pleinement l'objectif visant à établir un secteur financier fort et concurrentiel au Canada et pour le Canada. Cela signifie de maintenir le secteur financier continuellement conforme aux besoins de toutes les collectivités, afin de disposer d'un accès local et pratique aux services financiers, et ce, à des prix concurrentiels.

Lors de notre présentation du projet de loi C-8, nous avons recommandé que la consultation proposée sur les fusions bancaires soit prolongée, particulièrement de façon à ce qu'elle comprenne une consultation portant sur les recours négociés par les participants aux fusions et par le Bureau de la concurrence. Nous serons heureux de fournir au comité des exemples liés à cette question à la fin de notre exposé. Nous croyons qu'il s'agit là d'une question très importante à soulever.

We are an industry trade association. We were established in 1963. We represent 9,000 members across the country, in all formats, including national, regional, department stores, discount stores, mass merchants, specialty chains, independent stores and on-line merchants.

Our members account for more than two-thirds of Canada's total general merchandise retail sales. About 90 per cent of our members are small independent retailers who own one or two stores. RCC serves its members through its main office in Toronto. We also have offices in Vancouver and affiliate offices in Montreal, Winnipeg and Edmonton.

The association regularly consults with its members on the critical issues relating to financial services and the payment system. In fact, when we survey our members, the issue of bank mergers and payment systems are always in the top three issues of concern.

RCC advocates legislation and policies that facilitate the availability of competitively priced financial services that retailers rely upon in their day-to-day operations.

In 2001, the industry accounted for 5.4 per cent of Gross Domestic Product, GDP, and provided 1.8 million jobs or 12 per cent of employment. The total value of retail sales was \$290 billion. The sales of general merchandise, which excludes auto and food, were \$105 billion.

Retail is the third largest industry in Canada, comprising over 215,000 establishments, approximately 10 per cent of this country's business establishments. Retail is one of the most regionally dispersed industry sectors, with businesses located in virtually every community, including the most remote regions of the country.

One of the dominant characteristics of the retail sector is the small size of most of the establishments. Some 46 per cent of retail establishments have four or fewer employees. Seventy per cent have fewer than 10 employees and most of the smaller establishments are owner-operated.

RCC's extensive work on financial institution and financial services issues has deepened our recognition of the diversity and complexity of retailers' needs. All of our retailers have one common need; access to high quality, competitively priced services. In this regard, RCC supports the need for consultation on potential mergers among Canadian banks. As stated earlier, RCC is not opposed in principle to mergers.

Nous sommes une association commerciale. Nous avons commencé nos activités en 1963. Nous représentons 9 000 membres dans l'ensemble du pays, dans des entreprises diverses, y compris des grands magasins nationaux et régionaux, des magasins à prix réduits, des magasins de masse, des boutiques spécialisées, des magasins autonomes et des commerçants virtuels.

Nos membres représentent plus des deux tiers des ventes au détail de fournitures de tout genre au Canada. Près de 90 p. 100 de nos membres sont de petits détaillants indépendants qui possèdent un ou deux magasins. Le Conseil canadien du commerce de détail dessert ses membres par le biais de son bureau principal de Toronto. Nous avons également des bureaux à Vancouver et des bureaux affiliés à Montréal, à Winnipeg et à Edmonton.

L'association consulte régulièrement ses membres en ce qui concerne les questions délicates liées aux services financiers et au système de paiement. En fait, lorsque nous interrogeons nos membres, les questions liées aux fusions bancaires et aux systèmes de paiement font toujours partie des trois plus grandes préoccupations.

Le Conseil canadien du commerce de détail prône la législation et les politiques qui facilitent l'accessibilité des services financiers à des prix concurrentiels sur lesquels les détaillants peuvent compter dans le cadre de leurs activités quotidiennes.

En 2001, ce secteur représentait 5,4 p. 100 du produit intérieur brut, le PIB, et offrait 1,8 millions d'emplois, ou 12 p. 100 des emplois. La valeur totale de la vente au détail était de 290 milliards de dollars. Les ventes de fournitures de tout genre, excluant les automobiles et la nourriture, représentaient 105 milliards de dollars.

Le détail représente le troisième secteur en importance au Canada avec plus de 215 000 établissements, soit approximativement 10 p. 100 des établissements commerciaux du pays. Le commerce de détail est l'un des secteurs d'activités les plus répandus dans les régions, comprenant des entreprises situées dans pratiquement toutes les collectivités, y compris dans les régions les plus éloignées du pays.

L'une des caractéristiques dominantes du secteur du commerce de détail est la petite taille de la plupart de ces établissements. Près de 46 p. 100 des établissements de vente au détail ont quatre employés ou moins. Soixante-dix pour cent des entreprises ont moins de 10 employés et la plupart des petits établissements sont exploités en propre.

Les grands travaux du Conseil canadien du commerce de détail sur les questions liées aux institutions financières et aux services financiers ont permis d'approfondir notre reconnaissance de la diversité et la complexité des besoins des détaillants. Tous nos détaillants ont un même besoin; avoir accès à des services de haute qualité, à des prix concurrentiels. À cet égard, le Conseil canadien du commerce de détail appuie le besoin d'une consultation portant sur les fusions potentielles parmi les banques canadiennes. Tel que précisé plus tôt, en principe, le Conseil canadien du commerce de détail ne s'oppose pas aux fusions.

This submission will discuss two areas in which we believe consultation should be extensive and supported with substantial in-depth research. The two areas in question are: loans to small businesses and the availability of local banking services.

The availability of loans to small businesses is an ongoing concern and one on the top of the list for all of our retailers. RCC receives numerous calls from its members who state that banks' lending decisions are unaccommodating and often based on policies that rely far too extensively on third-party credit ratings that may not be accurate or up-to-date.

Members tell us their local bank branches have less and less influence on money lending decisions. They tell us that loan decisions often do not show an understanding of either local realities or new opportunities. We recommend that the consultations should explicitly include the availability of loans to small businesses, including timeliness and the criteria of financial institutions' lending decisions. Legitimate concerns on this matter should not be underestimated. They have read media reports that have highlighted the degree of risk financial institutions have taken to extend their markets. The sizes of losses that have been incurred are difficult for most of our retailers to understand. Our small and mid-size members understandably become angry when, as a 10-year profitable bank client, they are told that they represent too great a risk for a loan.

It is even worse to be told by a regional banking centre that funds have been denied because the financial institution has filled its quota for the type of financing sought by the retailer. The committee will have to consider the impact that mergers would have on the balance of lending priorities for the new, larger, financial institutions and whether they would be more or less willing to finance and to extend loans to small and medium-sized retailers.

Our retailers are dependant on banking institutions in each community in Canada. Retailers are regular and heavy users of local banking services. These services are not discretionary services for retailers; they are essential to the day-to-day operation of a retail business and fundamental components in the Canadian financial system. The large banks grew from providing basic banking services in local communities and the markets were substantially protected for them.

Retailers correctly believe that their contribution as clients to the growth of Canada's banks entitles them to demand that these banks sustain their obligation to serve the communities that helped build them. Financial services must be available locally Cette présentation abordera deux domaines dans lesquels nous croyons qu'une consultation doit être approfondie et appuyée par des recherches substantielles et approfondies. Ces deux domaines sont les suivants: les prêts aux petites entreprises et l'accessibilité aux services bancaires locaux.

L'accessibilité des prêts aux petites entreprises est une préoccupation courante et se trouve en tête de liste pour tous nos détaillants. Le Conseil canadien du commerce de détail a reçu de nombreux appels de ses membres qui affirment que les décisions des banques en matière d'accord de prêt ne sont pas adaptées et qu'elles sont souvent axées sur des politiques dépendant de la cote de solvabilité d'un tiers de confiance qui peut ne pas être précise ou ne pas être à jour.

Des membres nous ont mentionné que leurs succursales bancaires locales avaient de moins en moins d'influence sur les décisions liées aux accords de prêt. Ils nous disent que les décisions liées aux prêts ne font pas toujours preuve de compréhension des réalités locales ou des nouvelles occasions d'affaire. Nous recommandons que les consultations comprennent explicitement l'accessibilité des prêts aux petites entreprises, y compris la rapidité d'exécution et les critères liés aux décisions sur les prêts prises par les institutions financières. Les préoccupations légitimes à ce sujet ne doivent pas être sous-estimées. Ils ont lu des rapports des médias qui soulignaient le degré de risque pris par les institutions financières pour accroître leurs marchés. L'importance des pertes encourues est difficile à comprendre pour la plupart de nos détaillants. Nos membres des petites et moyennes entreprises se sont fâchés, ce qui est parfaitement compréhensible, lorsqu'ils se sont fait dire qu'ils représentaient trop de risques pour obtenir un prêt, et ce, même en étant bons clients d'une banque depuis 10 ans.

Cette situation est encore pire que de se faire dire par un centre bancaire régional que le crédit a été refusé parce que l'institution financière a atteint son quota pour le type de financement recherché par le détaillant. Le comité devra tenir compte de l'incidence que les fusions pourraient avoir sur l'équilibre des priorités en matière de prêts pour les nouvelles institutions financières plus grosses, et du fait qu'elles seront plus ou moins disposées à financer les petits et moyens détaillants et à prolonger les prêts qui leur sont accordés.

Nos détaillants dépendent des institutions bancaires dans chacune des collectivités du Canada. Les détaillants sont de grands utilisateurs réguliers des services bancaires locaux. Ces services ne sont pas réservés exclusivement aux détaillants. Par contre, ils sont essentiels au fonctionnement journalier de leur commerce de détail et ils représentent des éléments fondamentaux du système financier canadien. Les grandes banques ont connu une croissance en offrant des services bancaires de base aux collectivités locales, et les marchés en étaient considérablement protégés.

Les détaillants croient avec raison que leur contribution à la croissance des banques canadiennes à titre de clients leur donne droit d'exiger que ces banques maintiennent leur obligation visant à servir les collectivités ayant favorisé leur croissance. Les services

and at convenient hours. It would be impractical and very detrimental to consumers and the Canadian economy if it became increasingly necessary for small owner-operated retailers to close their stores in order to travel a considerable distance to obtain services, which indeed is the case today in some areas of the country.

This challenge would be particularly severe for retailers in smaller communities that lose choices of a local branch, but would also impact retailers in larger centres. In smaller communities the loss of a local branch would force retailers to travel substantial distances for financial services that can only be done face-to-face.

As well as the burden of extra cost and time involved in travel, there may be additional personal risk involved in transporting cash receipts to a distant branch. Even within urban areas the loss of a branch in a local community can substantially increase the time required to visit a branch for service, even though the physical distance may not be great. Coupled with current bank-imposed restrictions on hours of service, this loss of a local branch could damage an entrepreneur's ability to operate his or her store.

This does not only affect independent merchants. The manager of a chain store faces similar requirements to carry out a range of transactions with the local branch and would suffer similar time costs and risk pressures. Retailers require timely access to credit facilities that understand the circumstances and needs in local markets. They need the opportunity to sit with their banker in person to negotiate terms and conditions for services in the context of local realities.

Retailers require the services of a local financial institution branch to promptly deposit cash and cheques to maintain sufficient deposit balances to pay expenses. They require convenient access to night depository facilities to make deposits when banks are closed.

A sample list of the financial services used by retailers is included in the table attached to this report. The list includes the frequency with which retailers use each service, whether the service can be accessed remotely, or whether it requires in-branch face-to-face interaction. Banks have made progress in implementing Internet banking capabilities, however, such services are typically an additional cost to the retailer and they do not displace the need for personal interaction.

financiers doivent être accessibles dans la région et être offerts à des heures pratiques. Il serait très peu pratique et même nuisible pour les clients et pour l'économie canadienne s'il devenait de plus en plus nécessaire pour les petits détaillants exploités en propre de fermer leurs magasins pour parcourir une longue distance afin d'obtenir des services, ce qui est en fait le cas de nos jours dans certains régions du pays.

Ce défi pourrait être particulièrement nuisible pour les détaillants se trouvant dans les plus petites collectivités ne pouvant plus choisir une succursale locale, mais il pourrait également avoir des répercussions sur les détaillants des grands centres. Dans les petites collectivités, la disparition d'une succursale locale pourrait forcer les détaillants à parcourir de longues distances pour obtenir des services financiers qui ne peuvent pas être obtenus autrement qu'en personne.

En plus du fardeau imposé par les coûts et les délais supplémentaires liés au déplacement, certains risques personnels additionnels peuvent entrer en ligne de compte lors du transport des recettes à une succursale éloignée. Même dans les zones urbaines, la disparition d'une succursale dans une collectivité locale peut augmenter considérablement le temps nécessaire pour se rendre à une succursale afin d'obtenir un service, même si la distance physique n'est pas énorme. En plus des restrictions actuelles imposées par les banques en ce qui concerne les heures de service, cette disparition d'une succursale locale pourrait nuire à la capacité de l'entrepreneur à exploiter son magasin.

Cette réalité n'affecte pas seulement les commerçants indépendants. Le gérant d'un magasin à succursales multiples fait face à des exigences similaires visant à effectuer différentes transactions avec la succursale locale et pourrait souffrir des mêmes coûts liés aux délais et des mêmes pressions en matière de risque. Les détaillants ont besoin d'un accès en temps opportun à des installations de crédita qui comprennent les circonstances et les besoins liés aux marchés locaux. Ils doivent avoir l'occasion de s'asseoir avec leur banquier en personne pour négocier les conditions des services offerts dans le contexte des réalités locales.

Les détaillants ont besoin des services d'une institution financière locale pour effectuer des dépôts rapides d'espèces et de chèques afin de maintenir des soldes de dépôt suffisants pour couvrir les dépenses. Ils ont besoin d'un accès pratique aux installations de dépôts de nuit pour leur permettre d'effectuer des dépôts de nuit lorsque les banques sont fermées.

Un modèle de liste des services financiers utilisés par les détaillants se trouve dans le tableau joint au présent rapport. La liste comprend la fréquence à laquelle les détaillants utilisent chacun des services, si le service est accessible à distance ou s'il exige une interaction en succursale. Les banques ont fait des progrès en mettant en œuvre des possibilités sur Internet; toutefois, de tels services représentent habituellement des coûts supplémentaires pour le détaillant et ne remplacent pas le besoin d'une interaction personnelle.

We have listed the products and services required by retailers of all sizes, their frequency of use, and the access to the service to give you an idea of the relationship our retailers have with their local branch and their local financial institution.

The table shows that retailers have a frequent and ongoing need to visit their branch. Some of the important services, like depositing cash and cheques, and obtaining change can require frequent visits to the branch. This stems from the nature of the retail business that involves a high volume of payment transaction.

While a large percentage of payment transactions are electronic, the receipts from cash sales remain critical to small retailers in managing cash flow. Almost all services require some form of personal interaction with the bank or its processing entities to negotiate and start the service and to make subsequent changes to the service agreement, even if the retailer has a long-standing relationship with the institution.

A merchant is dependant on his or her local branch and financial institution. The chart itself shows how deeply a financial institution's services are integrated into the business of a retailer.

Our retailers are not opposed to mergers, but they feel it is extremely important that two issues be addressed before mergers are approved: how we deal with loans to small businesses, and the access of services in the communities they serve.

We hope that this position is of assistance and we look forward to answering any of your questions.

Senator Meighen: How we can best determine what communities should have a branch of a chartered bank? There must be some communities that are just too small to warrant a bank branch. Where do you draw the line if my assumption was correct?

Mr. Ken J. Morrison, Banking and Payments Services Consultant, Retail Council of Canada: I was going to start by saying Thetford Mines, but I probably should not.

Senator Meighen: That is a large and flourishing community. I am referring to smaller places.

Mr. Morrison: That is a difficult question. One has to consider the cost of delivering services to those communities. We believe that the banks should go into those communities and look at what is happening. They should consider how their institution might enable more success within that community now, and in the future. We believe they should follow the old banking model in this regard. Years ago, bankers lived in the communities, and saw what was happening and were aware of what was going on.

Nous avons dressé une liste des produits et services nécessaires aux détaillants variés, leur fréquence d'utilisation et le mode d'accès aux services afin de vous donner une idée de la relation entretenue par nos détaillants avec leur succursale locale et avec leur institution financière locale.

Le tableau démontre que les détaillants doivent souvent et continuellement visiter leur succursale. Certains services importants, notamment les dépôts en espèces et en chèques et l'obtention de monnaie, peuvent entraîner de fréquentes visites à la succursale. Cette réalité découle de la nature du commerce de détail qui engendre un grand volume d'opérations de paiement.

Bien qu'un grand pourcentage des opérations de paiement soit sous forme électronique, les recettes des ventes au comptant demeurent essentielles à la gestion des fonds pour les petits détaillants. Presque tous les services exigent une certaine forme d'interaction personnelle avec la banque ou les services de traitement afin de négocier et de lancer le service et d'apporter d'autres changements à l'entente sur la prestation de services, et ce, même si le détaillant jouit d'une relation de longue date avec l'institution.

Un commerçant dépend de sa succursale et de son institution financière. La charte elle-même démontre à quel point les services d'une institution financière font partie intégrante des activités d'un détaillant.

Nos détaillants ne s'opposent pas aux fusions, mais ils jugent extrêmement important que deux questions soient abordées avant l'approbation des fusions: comment nous pouvons aborder les prêts aux petites entreprises et l'accès aux services dans les collectivités qu'ils desservent.

Nous espérons que cette position apporte une aide, et nous espérons avoir le plaisir de répondre à vos questions.

Le sénateur Meighen: Comment pouvons-nous déterminer le mieux quelles collectivités doivent disposer d'une succursale d'une banque à charte? Certaines collectivités doivent être trop petites pour justifier une succursale de banque. Si mon hypothèse est juste, où faites-vous la distinction?

M. Ken J. Morrison, conseiller en matière de services bancaires et de services de paiement, Conseil canadien du commerce de détail: Je voulais commencer en mentionnant Thetford Mines, mais je ne devrais probablement pas le faire.

Le sénateur Meighen: Il s'agit d'une vaste collectivité florissante. Je fais allusion à de plus petites localités.

M. Morrison: C'est une question difficile. Il faut tenir compte du coût lié à la prestation de services à ces collectivités. Nous croyons que les banques devraient s'établir dans ces collectivités et observer ce qui s'y passe. Elles devraient tenir compte du fait que leur institution pourrait permettre une plus grande réussite au sein de la collectivité, et ce, maintenant comme pour l'avenir. Nous croyons qu'elles devraient suivre le modèles des anciennes banques à ce sujet. Il y a plusieurs années, les banquiers vivaient dans les collectivités, voyaient ce qui se passait et étaient conscients de ce qui se passait.

Senator Meighen: Suppose what they see is not favourable. Maybe the community is not as prosperous as it once was, and there is no guarantee that situation will change.

Ms. Brisebois: I know that I speak on behalf of the small-town retailers when I say that they are not expecting to receive a guarantee that there would be branches in every community. However, we need a set of guidelines to help the stakeholders agree what minimum service is needed. This is not a black or white answer. Each community is different and their needs are different. Some of the communities are commercial while others are residential and their banking needs are very different from one another.

I would look at the demographics and the concentration of business in that community. Then I would look at the number of bank branches that are in the community now and compare that to the number that would be there after a merger. I would then look for a best-case scenario.

It is a difficult question to answer and it is going to be a challenge for us to answer it efficiently.

Senator Meighen: I read in your submission you want a greater in-depth public consultation in the affected areas. Is this analysis not required in a bank-merger scenario, either in discussions with the Competition Bureau or in the PIIA according to the guidelines of the Department of Finance? Do they not have to discuss these things?

Ms. Brisebois: We believe it is important for the bureau to discuss and declare those issues. Mr. Morrison can give us an example of TD Canada Trust and the information that was not provided following that merger and the effect it had on our sector. We believe there must be full disclosure on why the merger was accepted, the impact it will have, and the decisions taken around it.

Mr. Morrison: The example deals with the opportunity to consult on remedies that are negotiated by the Competition Bureau between merging parties. In the specific example of TD and Canada Trust, one of the requirements of that merger was that Canada Trust and TD Bank together sell a portion of their credit card business, particularly the MasterCard business, which they did to a large processing entity.

On the surface, that company looked like an organization that could step in and do what the Competition Bureau had assumed they would be able to do. However, there was no opportunity for the retail community. This dealt with accepting credit card transactions from the retail stores. There was no opportunity for the retailers to question that organization to determine which services they would keep in Canada. The organization was not headquartered in Canada.

Le sénateur Meighen: Supposons que ce qu'ils voient ne soit pas favorable. La collectivité n'est peut-être pas aussi prospère qu'elle l'a déjà été, et il n'y a pas de garantie à l'effet que la situation pourra changer.

Mme Brisebois: Je sais que je parle au nom de détaillants d'une petite ville lorsque je dis que nous ne nous attendons pas à obtenir une garantie à l'effet qu'il y aurait des succursales dans chacune des collectivités. Toutefois, nous avons besoin d'un ensemble de lignes directrices pour aider les intervenants à s'entendre quant au niveau de service minimum nécessaire. Il n'existe pas de bonne ou de mauvaise réponse. Chaque collectivité est différente, et les besoins de chacune sont différents. Certaines collectivités ont une vocation commerciale tandis que d'autres ont une vocation résidentielle, ce qui fait que leurs besoins en matière de ressources bancaires sont très différents l'une de l'autre.

J'aimerais examiner les données démographiques et la concentration d'entreprises dans cette collectivité. Ensuite, j'aimerais examiner le nombre de succursales bancaires se trouvant présentement dans la collectivité et le comparer au nombre de succursales qu'il y aurait après une fusion. J'aimerais ensuite trouver un scénario de réussite.

Il est difficile de répondre à cette question et y répondre efficacement sera un défi de taille pour nous.

Le sénateur Meighen: Je lis dans votre présentation que vous souhaitez tenir une consultation publique plus approfondie dans les régions touchées. Cette analyse ne s'avère-t-elle pas inutile dans un contexte de fusion bancaire, dans les discussions avec le Bureau de la concurrence ou dans le cadre de l'EIIP, conformément aux lignes directrices du ministère des Finances? Ne doivent-ils pas aborder ces points?

Mme Brisebois: Nous croyons qu'il est important que le bureau discute de ces questions et qu'il les énonce. M. Morrison peut nous présenter l'exemple de la TD Canada Trust et les renseignements qui n'ont pas été fournis après la fusion, de même que les effets de cette fusion sur notre secteur. Nous croyons que les raisons pour lesquelles la fusion a été acceptée doivent être exposées clairement, de même que l'incidence qu'elle aura et les décisions prises qui en découlent.

M. Morrison: L'exemple porte sur la possibilité de tenir une consultation sur les recours négociés par le Bureau de la concurrence entre les parties comprises dans la fusion. Dans l'exemple spécifique de la TD et de Canada Trust, une des exigences de cette fusion était que Canada Trust et la Banque TD vendent ensemble une partie de leurs activités liées aux cartes de crédit, notamment celles de MasterCard, qu'ils ont vendu à une entité effectuant un gros volume de traitement.

Au premier abord, cette entreprise ressemblait à un organisme qui pourrait entrer en jeu et faire ce que le Bureau de la concurrence s'attendait qu'elle fasse. Toutefois, cela ne représentait pas une occasion d'affaire pour l'ensemble des détaillants. Cette réalité portait sur l'acceptation de transactions par carte de crédit par les magasins de détail. Les détaillants n'ont pas eu l'occasion d'interroger cet organisme pour déterminer quels services devraient demeurer au Canada. L'organisme n'avait pas de bureau central au Canada.

Ms. Brisebois: The retail stores did not have opportunity to ask if that organization could provide the services provided by both TD and Canada Trust. Indeed, they were not able to provide those services for at least 30 days.

We maintain that it is not good enough that a decision is made and discussions undertaken by the bureau. All the affected stakeholders need to be involved in some of the discussions, and the discussions need to be more public.

In this case there was a negative impact on the industry. We no longer are doing business with this third party because of the problems that our retailers faced with the lack of services and the lack of support provided by them.

We believe that that issue could have been resolved if it had been discussed at the time.

Senator Meighen: I am surprised that the Competition Bureau would not have asked them their intentions and whether they could provide the same service. Let us assume they were asked, and they guaranteed that they could do everything the former credit card company had done.

Ms. Brisebois: That is why we mentioned on that an in-depth market research is needed to ensure that whomever provides the new service is indeed capable of doing so.

Senator Meighen: Were they incapable or did they refuse? Were they inherently incapable of providing that service.

Mr. Morrison: They were capable. An organization that takes on a piece of business in Canada does not necessarily grow in the manner expected. The economies of scale are not necessarily there. Then they start to rationalize the decision process.

Senator Meighen: How do we prevent that, Mr. Morrison?

Mr. Morrison: One of the requirements would be to have well documented, well-entrenched commitments and any remedies negotiated as part of that process. It is not good enough for me as an organization to say, "I commit to provide services in 10 communities I am buying branches in. I commit to provide the same level of services in a MasterCard or other credit card area." I must have something specific for an extended period of time to ensure that the service will be there.

The Chairman: I do not understand. If a retailer accepts MasterCard, is it not just a matter of flicking the card through the machine? Perhaps you could find out what went wrong? Do they not want to do business?

Ms. Brisebois: It is a bit more complex than that.

Mr. Morrison: If I go into a store and use my credit, they do put it through their machine. An organization is needed to take that transaction and pass it off to the bank or financial institution that issued the card to you. It makes sure that the funds are there and then deposits that transaction into the retailers' bank account.

Mme Brisebois: Les magasins de détail n'ont pas eu l'occasion de demander si cet organisme pouvait offrir les services offerts par la TD et par Canada Trust. En fait, ils n'ont pas été en mesure d'offrir ces services pendant au moins 30 jours.

Nous soutenons qu'il n'est pas très bon qu'une décision soit prise et que des discussions soient tenues par le bureau. Tous les intervenants touchés doivent prendre part à certaines discussions, et les discussions doivent être plus accessibles au public.

Dans ce cas, il y a eu une incidence négative sur l'industrie. Nous ne faisons plus affaire avec ce tiers en raison des problèmes vécus par nos détaillants en ce qui a trait au manque de services et au manque de soutien.

Nous croyons que ce problème aurait pu être résolu s'il avait fait l'objet d'une discussion sur le moment.

Le sénateur Meighen: Je suis surpris que le Bureau de la concurrence ne leur ait pas demandé quelles étaient leurs intentions et s'ils pouvaient offrir les mêmes services. Supposons qu'ils ont été interrogés, et qu'ils ont assuré qu'ils feraient tout ce que l'ancienne société émettrice de carte de crédit faisait.

Mme Brisebois: Voilà pourquoi nous avons signalé le besoin d'une étude de marché approfondie afin de s'assurer que la personne qui offre le nouveau service est vraiment en mesure de le faire.

Le sénateur Meighen: Ils en étaient incapables ou ils ont refusé? Étaient-ils intrinsèquement incapables d'assurer ce service?

M. Morrison: Ils en étaient capables. Un organisme qui prend possession d'une partie d'une entreprise au Canada ne connaît pas nécessairement la croissance attendue. On n'y retrouve pas nécessairement d'économies d'échelle. Ensuite, ils commencent à rationaliser le processus de décision.

Le sénateur Meighen: Comment pouvons-nous l'éviter, monsieur Morrison?

M. Morrison: Une des exigences pourrait être de disposer d'engagements bien documentés et bien arrêtés et de connaître les recours qui ont été négociés dans le cadre de ce processus. Selon moi, il ne suffit pas qu'un organisme dise: «Je m'engage à fournir des services aux 10 collectivités dans lesquelles j'achète des succursales. Je m'engage à fournir le même niveau de service pour la MasterCard ou les autres cartes de crédit. J'ai besoin de données spécifiques pour une période prolongée afin d'être certain que le service sera offert».

Le président: Je ne comprends pas. Si un détaillant accepte la MasterCard, n'est-ce pas là juste une question de glisser la carte dans l'appareil? Vous pourriez peut-être trouver ce qui n'allait pas? Ne voulait-il pas faire des affaires?

Mme Brisebois: C'est un peu plus complexe que ça.

M. Morrison: Si je me rends dans un magasin et que j'utilise ma carte de décrit, le détaillant la fait glisser dans son appareil. Un organisme est nécessaire pour prendre cette transaction et la transmettre à la banque ou à l'institution financière qui a émis votre carte. Il s'assure que les fonds nécessaires s'y trouvent puis dépose cette transaction dans le compte bancaire du détaillant.

Senator Meighen: Some banking people have told us that applicants for small business loans vary in their risk profile. Some are riskier than others. The chartered banks seem to have a concern that it is unwise from a public relations point of view to charge more than 3 per cent over prime. Would your members accept more loans with some being at higher rates or a smaller number of loans at lower rates? Is there an appetite for loans at 5 per cent or 6 per cent over prime?

Ms. Brisebois: The nature of loans is in itself a risk, so I do not think we need to debate that. However, I really cannot answer that question. We can provide you with information and data in regards to the relationship between retailers and financial institutions and some of the problems they have had in the past.

Does that have anything to do with the cost or frequency of the loans? I cannot answer that.

However, there is no question that without adding any more substance to this it is indeed something that comes up every time there is a discussion. There is frustration. It could be lack of information or lack of understanding, but certainly it is an issue that is top of mind for all of our small businesses. It is the number one issue.

Senator Meighen: The banks tell us that the number of electronic transactions is increasing. That is good, because people then can do some banking business without having to go to the branch. I am surprised with the fees for electronic transfers.

Surely, the banks have given you some justification for the size of the fees. What would that be? I would have thought that it would cut fees down because it eliminates the human factor.

Ms. Brisebois: I suspect most of us did.

Senator Meighen: Have you been given any explanation?

Mr. Morrison: No. Indeed, senator, they fees started out low, but they did not continue to stay low.

Ms. Brisebois: No, the rate of fees goes against any formula we have seen in business where usually there are economies of scale. It seems that as more transactions are performed, the costs are not going down, but are going up.

It is an interesting formula that would get a lot of retailers in trouble if they ran their business that way, but it does work for the banks.

If we track the fees that are paid by merchants to financial institutions in regards to all sorts of services, not only electronic services, we find that the fees have not gone down. We discussed

Le sénateur Meighen: Certaines personnes du milieu bancaire nous ont mentionné que le profil de risque des demandeurs de prêts pour de petites entreprises varient. Certains comportent plus de risques que d'autres. Les banques à charte estiment qu'il ne serait pas sage, du point de vue des relations publiques, d'augmenter le taux préférentiel de plus de 3 p. 100. Est-ce que vos membres accepteraient plus de prêts si certains étaient faits à des taux plus élevés ou un plus petit nombre de prêts à des taux plus bas? Y a-t-il un engouement pour les prêts à taux préférentiel de 5 p. 100 ou de 6 p. 100?

Mme Brisebois: La nature des prêts constitue un risque en soi, donc je ne crois pas que nous devrions en débattre. Toutefois, je ne peux vraiment pas répondre à cette question. Nous pouvons vous fournir des renseignements et des données en ce qui a trait à la relation existant entre les détaillants et les institutions financières, de même que certains problèmes que nous avons connus dans le passé.

Est-ce que cela a quelque chose à voir avec le coût ou la fréquence des prêts? Je ne peux pas répondre à cette question.

Cependant, il n'y a pas de doute que, sans étoffer davantage, c'est un sujet qui revient toujours sur le tapis lorsqu'il y a une discussion. La frustration est palpable. Il peut s'agir d'un manque d'information ou de compréhension mais c'est certainement un sujet de préoccupation majeur pour toutes nos petites entreprises. De fait, il s'agit de leur principale préoccupation.

Le sénateur Meighen: Les banques affirment qu'il y a de plus en plus de transactions électroniques. C'est une bonne chose parce que les gens peuvent effectuer des transactions bancaires sans devoir se rendre à la succursale. Les montants des frais exigés pour les transferts électroniques m'étonnent.

Les banques vous ont sûrement donné une justification à propos des montants des frais. De quoi s'agit-il? J'aurais cru que les banques réduiraient les frais parce que cela permettait d'éliminer le facteur humain.

Mme Brisebois: Je pense que la plupart d'entre nous croyaient que ce serait le cas.

Le sénateur Meighen: Vous a-t-on donné des explications à ce sujet?

M. Morrison: Non. À vrai dire sénateur, les frais étaient modiques au début mais ils ne le sont plus.

Mme Brisebois: Non, le taux des frais ne correspond à aucune formule observée dans le domaine des affaires où l'on essaie généralement de réaliser des économies d'échelle. Il semble que plus le nombre de transactions s'accroît, plus les coûts augmentent au lieu de diminuer.

C'est une formule intéressante qui causerait bien des ennuis aux détaillants si ceux-ci dirigeaient leurs entreprises de cette façon, mais elle fonctionne pour les banques.

Si nous examinons les frais que les marchands ont versé aux institutions financières concernant toutes sortes de services, et non seulement ceux qui sont liés à des dispositifs électroniques, nous that with quite a bit of passion on a regular basis with financial institutions.

Senator Meighen: Do your members have a position on the question of alternatives to the large chartered banks? Is there an appetite to see the second tier of banking, such as credit unions, regional banks and Schedule B banks, grow?

We have all been a little surprised that the second tier banking has not grown more than it has. It has been an ongoing question in this country as to why second and third tier have not grown much?

Mr. Morrison: We continue to be hopeful that we will see the reality of some growth. I have read that there is such an appetite. It is difficult for a new organization to penetrate into where there has been such a large share of business among a small number of players for so long.

The relationship between a retailer and a financial institution often becomes entrenched making it difficult for the retailer to set up a new relationship with a credit union. If the bank relocates he may find it necessary to travel to a different town rather than switch to a different institution.

Senator Meighen: It may be difficult, but it would depend to what extent he or she is committed to that other financial institutions. They may get angry from time to time, but if they are a satisfied, they will not switch.

Mr. Morrison: If they are not satisfied, they will switch.

The other question that the retailer must ask is: For what length of time is the new institution going to stay in the community? Can they make that switch? It is not just today, but what it will be like tomorrow.

The Chairman: I get the impression that the big banks are not nice to small businesses. If the mergers take place, do you think they will be any better or worse?

Ms. Brisebois: It really depends on the mergers and who is merging with whom. It depends on how successful this committee and future committees are at setting guidelines and conditions for those mergers. There are too many "ifs." We are not opposed to bank mergers. However, we are more concerned with the quality of the service, competitiveness and accessibility of the service. If those three issues are guaranteed, I suspect we would have no problems with the mergers. We will continue to have a love-hate relationship on occasion with our financial institutions, but it is in the best interests of both parties to try to work together and that is what we are trying to do.

Senator Setlakwe: I have been active in your community for some years, and I could go on until late this afternoon with questions about the banking system and the retail sector. I agree

nous apercevons que ces frais n'ont pas diminué. Nous en avons régulièrement beaucoup discuté avec des représentants des institutions financières.

Le sénateur Meighen: Les membres présents ont-ils une opinion concernant la question d'offrir des choix aux grandes banques à charte? Y a-t-il une propension à voir les banques de second rang telles que les coopératives d'épargne et de crédit, les banques régionales et les banques de l'annexe II prendre de l'expansion?

Nous avons tous été un peu surpris de constater que les banques de second rang n'ont pas pris davantage d'essor. Beaucoup de Canadiens se demandent toujours pourquoi l'essor des banques de deuxième et de troisième rangs n'a pas été plus marqué.

M. Morrison: Nous continuons d'espérer la concrétisation d'une certaine croissance. J'ai lu qu'une telle tendance se dessinait. Il est difficile pour une nouvelle organisation de s'infiltrer dans un créneau où une grande part de marché est occupée depuis longtemps par un petit nombre de joueurs.

La relation entre un marchand et une institution financière devient souvent si enracinée qu'il est difficile pour le détaillant d'établir une nouvelle relation avec une coopérative d'épargne et de crédit. Si la banque déménage, celui-ci peut éprouver le besoin de se rendre dans une autre ville plutôt que de changer d'institution.

Le sénateur Meighen: C'est peut-être difficile, mais ça dépend de l'importance de son attachement à cette autre institution financière. Les détaillants peuvent parfois être irrités, mais s'ils sont satisfaits, ils ne changeront pas d'institution financière.

M. Morrison: Et s'ils ne sont pas satisfaits, ils changeront d'institution.

Les détaillants doivent également se poser la question suivante: Pendant combien de temps la nouvelle institution financière demeurera-t-elle dans la collectivité? Peuvent-ils changer d'institution? Ce qui semble bien établi aujourd'hui peut changer demain.

Le président: J'ai l'impression que les grandes banques ne favorisent pas les petites entreprises. Si les fusions se réalisent, la situation sera-t-elle meilleure ou pire?

Mme Brisebois: Ça dépend des fusions et de ceux entre qui celles-ci se produiront. Ça dépend également de la façon dont le présent comité et de futurs comités réussiront à établir des lignes directrices et des dispositions concernant ces fusions. Il y a trop de «si». Nous ne nous opposons pas aux fusions bancaires. Nous sommes cependant davantage préoccupés par la qualité du service, la concurrence et l'accessibilité au service. Si ces trois points sont garantis, j'imagine que nous pourrons approuver les fusions. Nous entretiendrons toujours, à l'occasion, un rapport ambigu avec nos institutions financières, mais il en va de l'intérêt des deux parties d'essayer de travailler ensemble et c'est ce que nous essayons d'accomplir.

Le sénateur Setlakwe: Je suis activement engagé dans votre collectivité depuis un certain nombre d'années et je pourrais passer l'après-midi à poser des questions au sujet du système with everything you have said because I have lived it. The concern is not whether banks are going to merge, but to what extent the banks change before the merger, and to what extent will they change after the merger. That is the concern of the retail community.

You mentioned a personal relationship between a bank manager and the retail customer. I see that the relationship between the two has deteriorated because bank managers have either been eliminated, or the banks have merged with other cities and the services are no longer as personable as they could be or should be. That is an important aspect of the retail business that influences all kinds of retailers.

When you talk of the services that are going to be available if mergers occur, I think we you should also talk about what services are available at the moment. I see the present services as being deficient.

In the province of Quebec there are many retail institutions that are controlled directly or indirectly by the Government of Quebec. In many instances, this is because the regular financial institutions neither available nor interested in financing that kind of a business. I suspect that the banks are not interested in realizing a 3 per cent return on their investment when the CEO has indicated that his shareholders expect an 18 per cent to 20 per cent return on investment. The government provides the loans and it does not care how much they invest or how much is lost or won, because the government does not know what it is doing. The losses are sometimes tremendous, and they should not be doing the financing. The banks should be doing the financing. I would like your views on that.

Ms. Brisebois: I would prefer not to comment on what the Government of Quebec has decided to do in its wisdom to support or not support financial services. However, I will agree with you in regards to the challenges facing retailers and how they are perceived in regards to risk for loans.

The most important point that you made is that the biggest challenge for many of the retailers is when a loan decision is made not by a local branch manager, but by a manager that might be located 300 kilometres away. If the regional branch manager in Calgary is making a decision on a loan in Lethbridge he will have little sense of the reality of the environment and the kind of business this person is running. This situation creates an enormous number of challenges.

The current situation is not perfect; however, it is not to the point where we should sound the alarm. We must insure that the bank mergers do not impede competition but add competition to the marketplace.

bancaire et du secteur du commerce de détail. Je suis d'accord avec tout ce que vous avez dit puisque je l'ai expérimenté. Nous ne devons pas tant nous préoccuper de la fusion des banques que de l'importance des changements qui se produisent dans les banques avant et après les fusions. C'est ce dont se soucie l'ensemble des détaillants.

Vous avez parlé d'un rapport personnel entre un directeur de banque et un détaillant. Je constate que la relation entre ceux-ci s'est détériorée parce que les directeurs de banques ont été éliminés ou que les banques ont réalisé des fusions avec des institutions financières situées dans d'autres villes et que les services ne sont plus aussi personnalisés qu'ils pourraient ou qu'ils devraient l'être. Il s'agit d'un important aspect du commerce de détail qui influence toutes sortes de détaillants.

Lorsque vous parlez de services qui seront disponibles si les fusions se réalisent, je crois que vous devriez également parler des types de services qui seront disponibles à ce moment-là. Je constate que les services actuels laissent à désirer.

Dans la province de Québec, de nombreux commerces de détail sont directement ou indirectement contrôlés par le gouvernement du Québec. Dans un grand nombre de cas, cela se produit parce que les institutions financières ordinaires ne sont pas disponibles ou qu'elles ne sont pas intéressées à financer ce type d'entreprise. Je soupçonne que les banques ne sont pas intéressées à obtenir un rendement de 3 p. 100 sur leur investissement lorsque le PDG indique que ses actionnaires s'attendent à obtenir un rendement de 18 à 20 p. 100 sur leur investissement. Le gouvernement accorde les prêts et ne se préoccupe ni du montant investi ni des rendements et des pertes puisque le gouvernement ne sait pas ce qu'il fait. Les pertes sont parfois énormes, et le gouvernement ne devrait pas accorder le financement. Ce sont les banques qui devraient accorder du financement. J'aimerais que vous exprimiez vos opinions à ce sujet.

Mme Brisebois: Je préfère ne pas émettre de commentaire au sujet de la façon d'agir du gouvernement du Québec dans sa sagesse de soutenir ou de ne pas soutenir des services financiers. Je suis cependant d'accord avec vous en ce qui concerne les défis que doivent affronter les détaillants et la façon dont ils sont perçus relativement aux risques inhérents aux prêts.

Le message le plus important qui ressort de votre intervention est que le défi majeur que doivent affronter de nombreux détaillants n'est pas qu'une décision relative à un prêt soit prise par un directeur d'une succursale locale, mais bien par un directeur dont le bureau est situé à une distance de 300 kilomètres. Si le directeur d'une succursale régionale située à Calgary décide d'accorder un prêt à un détaillant de Lethbridge, il ne comprendra pas grand chose en ce qui concerne la réalité de l'environnement et du type d'entreprise que dirige l'emprunteur. Cette situation donne lieu à une énorme quantité de défis.

La situation actuelle n'est pas parfaite, mais il n'est cependant pas encore temps de sonner l'alarme. Nous devons nous assurer que les fusions de banques ne fassent pas obstacle à la concurrence mais qu'elles contribuent plutôt à augmenter celleci au sein du marché.

I believe, and I suspect most retailers believe, that the more competition there is in the marketplace, the more available services will be a both the local and regional levels. There is more than one answer to that challenge in regards to how retail businesses perceive banking and vice versa. Certainly a competitive environment would help retail businesses across the country.

Senator Setlakwe: Let me put it to you this way: Banks merge and they expand. It takes three to five years for them to get their computer system functioning properly. Their interest is obviously on the new business they are trying to create. To what extent will they be able to maintain the level of accessibility that they now have if they do that?

Ms. Brisebois: That is assuming that mergers would not allow other competitors to fill the void. That is then that an important question: How do we encourage other financial groups, financial institutions and other corporations to become involved in the marketplace to fill the gap that might exist after a merger, assuming there would be a gap? It comes back to the issue of competition, the issue of foreign banks, the issue of who would pick up those branches that might be discarded if there is a merger and it is assumed that those branches are not productive. Those are all the issues that need to be addressed.

If those issues are addressed properly, I do believe that chances are the services will remain competitive and might, in fact, improve.

Senator Setlakwe: From what we have heard, the only ones who would be new players in the field are credit unions who would be buying discarded branches from chartered regular banks and possibly — the caisses populaires in Quebec is expanding their business.

Foreign banks have come and gone in this country. The largest foreign bank right now is HSBC. HSBC takes the traditional view of expanding into regional and metropolitan areas. I commend that, but are they the only player? Will there be others? I do not know. It certainly does not look like it at the moment. HSBC has not merged with any other bank. Their home base is in Great Britain and they have handled their expansion into other countries one by one. I think that way is the proper way to proceed.

We have a Canadian bank that is doing something similar to HSBC. Scotiabank is very much involved in the Philippines, for example, but has not merged with a Philippine bank. They may have something to do with local banks, but they are keeping their money, investment and people. That is not what is happening in Canada and that is what worries me.

Je crois que la plupart des détaillants pensent que plus la concurrence sera forte sur le marché, plus il y aura de services offerts aux échelons locaux et régionaux. Il y a plus d'une réponse au sujet de ce défi en ce qui concerne la façon dont les commerces de détail perçoivent les activités bancaires et inversement. Un environnement concurrentiel serait certainement utile aux commerces de détail du Canada.

Le sénateur Setlakwe: Permettez-moi de résumer la situation: les banques fusionnent et prennent de l'expansion. Ça prend de trois à cinq ans pour que leur système informatique fonctionne adéquatement. Elles s'intéressent manifestement aux nouvelles activités qu'elles tentent de créer. Dans quelle mesure pourront-elles maintenir le niveau d'accessibilité dont elles disposent maintenant si elles agissent ainsi?

Mme Brisebois: C'est supposer alors que les fusions ne permettent pas à d'autres concurrents de combler le vide. Il s'agit donc d'une question importante: Comment encourager d'autres groupes financiers, des institutions financières et d'autres corporations à s'engager au sein du marché afin de combler le vide qui peut exister après une fusion, tout en supposant qu'il y ait un vide? Les enjeux se résument aux problèmes liés à la concurrence, aux banques étrangères et au choix des personnes qui devraient déterminer les succursales dont il faudrait se débarrasser s'il y avait une fusion et qu'on supposait que ces dernières ne sont pas productives. Il s'agit des problèmes auxquels il faut s'attaquer.

Si ces problèmes sont abordés de façon appropriée, je crois que les services demeureront concurrentiels et que, de fait, ils pourraient même s'améliorer.

Le sénateur Setlakwe: D'après ce que nous avons entendu, les seuls nouveaux joueurs qui feraient leur apparition au sein du marché seraient les coopératives d'épargne et de crédit qui achèteraient des succursales dont se débarrasseraient des banques à charte ordinaires. Cela permettrait éventuellement aux caisses populaires du Québec d'étendre leurs activités.

Les banques étrangères font des allées et venues au Canada. La banque HSBC est la plus importante banque étrangère faisant actuellement affaire au Canada. La HSBC a choisi la vision traditionnelle en s'installant dans les zones régionales et métropolitaines. C'est très bien, mais s'agit-il du seul joueur à avoir adopté une telle attitude? Y en aura-t-il d'autres? Je ne sais pas. Ça ne semble certainement pas être le cas en ce moment. La HSBC n'a fusionné avec aucune autre banque. Son port d'attache est l'Angleterre et ses dirigeants traitent l'expansion de la banque dans d'autres pays sur une base individuelle. Je crois que c'est la meilleure façon de procéder.

Il y a une banque canadienne qui agit comme la HSBC. La Banque de Nouvelle-Écosse est très présente aux Philippines, par exemple, mais n'a pas fusionné avec une banque des Philippines. Il se peut qu'elle ait quelque chose à voir avec des banques locales, mais elle conserve la mainmise sur son argent, son investissement et sur les gens qui lui sont liés. Ça ne se passe pas ainsi au Canada et ça m'inquiète.

Senator Kelleher: You have named a number of concerns of many of the retailers. What is the best way to do handle those concerns?

There are really three sources that come into play when there is a proposed merger. One is contained within the Competition Bureau; another is contained within the Department of Finance. The third is rather nebulous and comes into play when the after the first two are satisfied. I am referring to the aspect of public interest.

Mr. Clark, the new president of TD Canada Trust, thinks there is enough clarity in the present definition of public interest. He is concerned that new regulations and criteria could be piled on to them in a merger process, and that everyone will get caught up in more red tape than is necessary.

Where do you think your concerns should be placed? Should they be placed under the Competition Bureau, under the Department of Finance, or should they be included in the public interest? You people can certainly appreciate the burdensome red tape that your members have to go through. I am sure you are not wild about seeing more red tape added to the process.

I would be interested to know where you think your concerns should come into play. Where should they be placed so that they are brought to everybody's attention before a decision is made?

Ms. Brisebois: I suspect they should be placed in all three. There are discussions that need to take place with the different departments that are looking at mergers. There are ongoing discussions with the Competition Bureau about the availability of services and the competitive nature of the market.

Our members want to find a way to ensure that stakeholders and committees involved in reviewing the bank mergers are aware of the community's concerns. Our members want to know that they are open to receive suggestions on how we might address those concerns.

Our members are extremely sensitive to red tape. I doubt that they would support any mechanism that would make it more difficult for financial institutions to do business in this country. However, a fundamental concern is the issue of availability of competitively-priced services. That issue needs to be addressed. Is that addressed through these hearings? Is it addressed by working with the Competition Bureau or the Department of Finance? My answer is that it would be all of the above.

The most important thing that we are trying to achieve on behalf of our members is that their needs and concerns are addressed in a way that does not become burdensome to either party. Our goal is to ensure competitiveness in the marketplace. Le sénateur Kelleher: Vous avez cité un certain nombre d'éléments qui préoccupent de nombreux détaillants. Quel est le meilleur moyen de traiter ces préoccupations?

Il y a en réalité trois sources qui entrent en jeu lors d'une proposition de fusion. L'une d'elles est liée au Bureau de la concurrence et l'autre au ministère des Finances. La troisième est plutôt nébuleuse et n'entre en jeu qu'après que les deux premières se soient concrétisées. Je fais référence à l'intérêt public.

M. Clark, le nouveau président de TD Canada Trust croit que la définition actuelle de l'intérêt public est suffisamment claire. Il craint que les nouveaux règlements et les nouveaux critères ne s'accumulent dans le cadre d'un processus de fusion et que tout le monde soit pris plus qu'il ne faut dans la paperasserie.

De quoi devriez-vous vous préoccuper davantage? Du bureau de la concurrence, du ministère des Finances ou de l'intérêt public? Vous êtes sûrement tous conscients du flot de paperasserie coûteuse auquel vos membres doivent faire face. Je ne suis pas certain que vous soyez très enclin à accepter qu'il s'en ajoute encore au processus.

J'aimerais que vous me disiez dans quel cadre vous croyez que vos préoccupations devraient entrer en jeu. Où devraient-elles se situer afin que tous en soient avisés avant de prendre une décision?

Mme Brisebois: Je suppose qu'elles devraient faire partie des trois sources. Il faut qu'il y ait des discussions avec les différents ministères qui doivent traiter des fusions. Les discussions se déroulent de façon continue avec le Bureau de la concurrence au sujet de la disponibilité des services et de la nature concurrentielle du marché.

Nos membres tentent de trouver un moyen d'assurer que les intéressés et les comités qui étudient les fusions bancaires connaissent les préoccupations de la collectivité. Nos membres désirent savoir si ces derniers sont ouverts aux suggestions concernant les moyens de traiter ces préoccupations.

Nos membres sont extrêmement sensibles à la paperasserie. Je doute qu'ils soutiennent des mécanismes qui compliqueraient la tâche des institutions financières qui désirent exercer leur activité au Canada. Le problème de la disponibilité et du prix concurrentiel des services demeure cependant une préoccupation fondamentale. Il faut s'attaquer à ce problème. Nous y attaquonsnous dans le cadre des présents débats? Faut-il s'y attaquer de concert avec le Bureau de la concurrence ou le ministère des Finances? Je crois que tous les éléments mentionnés sont appropriés.

Nous tentons principalement de répondre aux besoins et aux préoccupations de nos membres d'une façon qui ne soit coûteuse pour personne. Nous visons à assurer une position concurrentielle sur le marché.

I am not trying to be general in the way I answer my questions. However, I do think that this is a complex situation. This is the first time we have been faced with this issue. I think it is frightening situation for many people because they have no idea what the world will look like if and when the mergers take place.

I have read some of the other submissions and see that most echo our concerns about the availability and quality of services, and the competitiveness of the marketplace. We all realize that this country has a huge retail economy that creates more new jobs than any other sector. We must ensure that the retail sector is comfortable, secure and provided with the services and support they require to grow and prosper.

Senator Kelleher: You mentioned the problems that were created by the merger of Canada Trust and TD. However, you do not go into it very deeply in your brief.

Ms. Brisebois: That merger is discussed on page 4 of the brief. We were clear about consultations with the Bureau in regard to any of the decisions made following a merger. Mr. Morrison gave the good example of merchant credit card services being sold to a third party without the industry knowing or understanding the impact it would have. Those are the areas where I think we can make a difference. We recommend that the affected sectors be consulted if services are transferred to other organizations. We can provide information on how the businesses run now, and the pros and cons of how that might change. That is an important part of the consultation.

Senator Kelleher: What Mr. Morrison said is not in the brief. The brief does not explain the problems with the credit card companies. Would you please send us a supplement outlining these issues? The written word has greater impact with government bureaucrats and specific examples might bring about the change you desire.

The Chairman: Thank you. I am pleased to welcome our next witness from the Consumers' Association of Canada.

Mr. Robert R. Kerton, Dean, Faculty of Arts, University of Waterloo, Consumers' Association of Canada: The Consumers' Association of Canada is a 52-year old not-for-profit organization that has units in every province and territory. CAC was the primary public interest group that urged the passage of the Competition Act.

My expertise is on the consumer end of the banking business more than it is on the other aspects of the business. I helped supervise some of the background material for the MacKay task force and have supervised two volumes published on research and consumer interest. Je n'essaie pas de répondre aux questions d'un point de vue général. Je crois cependant qu'il s'agit d'une situation complexe. C'est la première fois que nous devons affronter ce problème. Je pense qu'il s'agit d'une situation inquiétante pour de nombreuses personnes parce qu'elles n'ont aucune idée de ce à quoi ressemblera le monde si les fusions se produisent.

J'ai lu certaines autres propositions et je constate que la plupart d'entre elles se font l'écho de nos préoccupations concernant la disponibilité et la qualité des services ainsi que la concurrence qui existe sur le marché. Nous savons tous que notre pays dispose d'une économie vigoureuse en matière de commerce de détail et que celle-ci permet de créer plus d'emplois que dans tout autre secteur. Nous devons nous assurer que le secteur du commerce de détail est fiable, solide et doté des services et du soutien qui lui permettent de croître et de prospérer.

Le sénateur Kelleher: Vous avez mentionné les problèmes créés par la fusion de Canada Trust et de la banque TD. Vous ne vous y êtes cependant pas attardé très longuement dans votre mémoire.

Mme Brisebois: Cette fusion est abordée à la page 4 du mémoire. Nous avons été clairs au sujet des consultations menées avec le Bureau de la concurrence en ce qui concerne les décisions prises après une fusion. M. Morrison a donné l'exemple pertinent de services de cartes de crédit aux marchands qui ont été vendus à un tiers sans que l'industrie ne sache ou ne comprenne l'impact d'une telle transaction. Je crois que ce sont des secteurs où nous pouvons jouer un rôle. Nous recommandons que les secteurs touchés soient consultés lors du transfert de services vers d'autres organismes. Nous pouvons fournir des renseignements sur la façon dont fonctionnent les entreprises maintenant ainsi que sur le pour et le contre concernant les changements qui pourraient se produire. Il s'agit d'un aspect important de la consultation.

Le sénateur Kelleher: Ce qu'a dit M. Morrison ne fait pas partie du mémoire. Le mémoire ne contient pas d'explications au sujet des problèmes éprouvés avec les compagnies de cartes de crédit. Pourriez-vous nous transmettre un supplément offrant un aperçu de ces problèmes? La documentation écrite a plus d'incidence auprès des bureaucrates du gouvernement et des exemples précis peuvent permettre d'obtenir le changement désiré.

Le Président: Merci. Il me fait plaisir d'accueillir notre témoin suivant qui représente l'Association des consommateurs du Canada.

M. Robert R. Kerton, doyen de la faculté des lettres de l'Université de Waterloo et représentant de l'Association des consommateurs du Canada: L'Association des consommateurs du Canada est une société sans but lucratif fondée il y a 52 ans. Elle possède des unités dans toutes les provinces et dans tous les territoires. L'ACC a été le principal groupe de défense de l'intérêt public à préconiser l'adoption de la Loi sur la concurrence.

Mes connaissances sont davantage liées au point de vue du consommateur en matière d'opérations bancaires qu'aux autres aspects de l'entreprise. J'ai aidé à superviser une certaine partie de la documentation relative au groupe de travail MacKay et j'ai également supervisé la rédaction de deux volumes qui ont été publiés et qui portent sur la recherche et l'intérêt des consommateurs.

Are Canadian banks near their optimal size right now? Are they are doing well? Are they serving their customers reasonably

To find data or evidence that speaks to this issue we can look to three places. First, look at the big mergers that have occurred. I suggest the 1998 merger of FleetBoston That merger brought American banks together and created the seventh largest bank in the world. The stock value has gone straight downhill ever since the merger because of cultural and strategic problems. That merger has not been successful.

We can look at the example of the Bank Tokyo Mitsubishi. Where is that bank today? It is in the tank. It is not true that size helped them much.

The third place to look is at the independent economic studies that have been done on bank economies of scale, et cetera. Independent experts have collected a mass of evidence and most of that evidence is compelling.

There is often a strong case for merging small banks. However, once they have become very large, which is the case with our Canadian banks, we have to ask: Are they performing better as a result of the merger? We have to be careful that instead of creating a better system we are creating a dinosaur and we all know that the dinosaurs did not have a happy outcome.

I believe that there are two viable expansion strategies. Plan A strives to achieve an effective customer-based, high-quality service that is better than the competitors. The next step is to move into other markets and excel and attract market size that way. Plan b monopolizes the domestic markets in order to earn even higher incomes and then use that money to expand abroad. Plan A is the favourable method of growing larger.

Some of the people who have appeared before you favour plan be although they have never actually outlined it in that way. Plan Be will result in every Canadian firm becoming less competitive while they pay even higher fees. The Canadian consumer will suffer a decreased standard of living. We will suffer at the domestic level for expansion abroad.

It is not necessarily true that collecting more money from Canadians while expanding abroad does much for Canada. If you look at the 1980s, you will see that foreign loans have not been the strength of the Canadian banks. That is where the biggest losses have been earned.

I refer you to the data from the National Quality Institute that shows the 1997 rankings of the service sector firms. The customer service organizations, such as hotels and pharmacies are at the top Les banques canadiennes ont-elles presque atteint leur taille optimale? Sont-elles en bonne posture? Offrent-elles de bons services à leur clientèle?

Pour trouver des données ou des signes qui servent à expliquer cette question, nous pouvons étudier trois éléments. Penchons-nous d'abord sur les grandes fusions qui se sont produites. Je propose que nous étudiions la fusion de la FleetBoston qui a eu lieu en 1998. Cette fusion a permis de regrouper des banques américaines et de créer la septième plus importante banque au monde. La valeur des actions est en chute libre depuis la fusion en raison de problèmes d'ordre culturel et stratégique. La fusion n'a pas réussi.

Prenons ensuite l'exemple de la Banque de Tokyo Mitsubishi. Où est rendue cette banque aujourd'hui? Sa situation n'est pas très rose. Il n'est pas vrai que la taille de ces banques les a beaucoup aidées.

En troisième lieu, il faut considérer les études économiques indépendantes qui ont été réalisées au sujet des économies d'échelle des banques, et ainsi de suite. Des spécialistes indépendants ont recueilli une multitude de preuves et la plupart de ces preuves sont convaincantes.

Il y a souvent des arguments irréfutables en faveur de la fusion des petites banques. Cependant, lorsque celles-ci ont atteint une taille imposante, ce qui est le cas de nos banques canadiennes, nous devons nous poser la question suivante: Leur rendement s'est-il amélioré à cause des fusions? Il faut être prudents afin de ne pas créer un dinosaure au lieu d'un système amélioré puisque nous savons tous que les dinosaures n'ont pas connu une fin très heureuse.

Je crois qu'il existe deux stratégies d'expansion viables. Le Plan A vise à offrir un service de grande qualité axé sur la clientèle qui soit meilleur que celui des concurrents. L'étape suivante consiste à explorer d'autres marchés, à se surpasser et à étendre ainsi son marché. Le Plan B vise à monopoliser le marchés intérieurs afin de toucher des revenus encore plus élevés et à utiliser ensuite cet argent pour effectuer des percées à l'étranger. Le Plan A constitue la méthode de croissance profitable.

Certaines personnes qui se sont présentées devant ce comité favorisent le Plan B même si elles n'en ont jamais vraiment exposé les grandes lignes de cette façon. Le plan B contribuera à diminuer la compétitivité des entreprises canadiennes qui devront même verser des frais plus élevés. Le niveau de vie du consommateur canadien diminuera. L'économie nationale subira les contrecoups de l'expansion sur les marchés étrangers.

Il n'est pas nécessairement vrai que le fait de recueillir plus d'argent auprès des Canadiens tout en prenant de l'expansion à l'étranger soit bénéfique pour le Canada. Si vous vous reportez aux années 80, vous constaterez que les prêts à l'étranger n'ont pas été la force des banques canadiennes. C'est dans ce domaine qu'ont pu être observées les pertes les plus importantes.

Reportons-nous aux données de l'Institut national de la qualité qui indiquent les classements de 1997 en ce qui concerne les entreprises du secteur des services. Les organismes dont les

of the list. These are fairly competitive operations that strive to look after customer interest. They are performing well. Looking down the list you will see that credit unions are third from the top. That ranking indicates a strong performance. Now look down the list and you will see that the banks are rated at number 17. That figure indicates a medium performance at best.

If we look at the international data, we see that Sweden sets the best example of quality performance. They have a concentrated system.

In a monopolized system there is less attention paid to the customer. Anyone who drives on Highway 407 will understand how consumer-insensitive a monopoly can be. Cable companies serve as another example of poor customer service. Their ranking is at number 20, very near the bottom of the list. The cable monopoly is not really interested in answering your phone call.

Customer service is one of the dimensions that suffer when mergers are put together and affects the agility of the bank. When I refer to Plan A, "A" represents agility, which we want in Canadian banks. We may be doing as well as we can with the existing structure.

Senator Oliver: The main reason for these meetings is to look at the public interest in relation to mergers. I suspect that the public interest will begin after OSFI, and the Competition Bureau have completed their assessments. After that there will be further discussions concerning consumer access to credit and how employees and the banks will be treated during the transition period.

What in your opinion, should we be looking at in terms of the public interest? What are some of the key items that should be on the list of public interest concerns that this committee and the committee in the House of Commons ought to analyze? Should we concern ourselves with access to credit for small business or is that something that the Competition Bureau should address?

Mr. Kerton: The Competition Bureau can deal with many of those public interest considerations. Access to credit is an interesting issue because, if you have vigorous competition, then you have sellers scrambling to find people to whom they can lend money. That is what the smaller borrower wants. However, after 1980 the large borrowers found that dealing with Canadian institutions was too expensive and as a result borrowed from places like New York and Zurich and cut out the middleman. That procedure is called "dis-intermediation."

services sont véritablement axés sur la clientèle tels que les hôtels et les pharmacies se classent en tête de liste. Il s'agit de domaines assez concurrentiels qui s'efforcent de faire passer l'intérêt du client avant tout. Ils ont un bon rendement. Si vous parcourez la liste vous constaterez que les coopératives d'épargne et de crédit se classent au troisième rang. Ce classement indique un excellent rendement. Parcourez de nouveau la liste et vous constaterez que les banques se classent au 17e rang. Ce nombre signifie qu'il s'agit, au mieux, d'un rendement moyen.

Si nous observons les données internationales, nous remarquons que la Suède représente le meilleur exemple en matière de rendement qualitatif. Ce pays dispose d'un système concentré.

Lorsqu'un système est monopolisé, le client ne fait pas l'objet d'autant d'attention. Tous ceux qui empruntent l'autoroute 407 comprennent jusqu'à quel point un monopole est synonyme d'indifférence en ce qui concerne les besoins de la clientèle. Les entreprises de câblodistribution constituent un autre exemple de service à la clientèle médiocre. Elles se classent au 20° rang, c'est-à-dire presque au bas de la liste. Le monopole exercé par les entreprises de câblodistribution signifie que celles-ci ne sont pas vraiment intéressées à répondre à vos appels.

Le service à la clientèle est l'un des aspects qui souffre de la mise en place des fusions et qui affecte la souplesse de la banque. Lorsque je fais référence au Plan A, «A» représente la souplesse dont nous désirons profiter de la part des banques canadiennes. Nous agissons probablement du mieux que nous le pouvons compte tenu de la structure existante.

Le sénateur Oliver: L'objectif principal de ces réunions est de protéger l'intérêt du public en ce qui concerne les fusions. Je crois que l'intérêt du public entrera en ligne de compte lorsque le BSIF et le Bureau de la concurrence auront terminé leurs évaluations. Il y aura ensuite d'autres discussions concernant l'accès au crédit des consommateurs et la façon dont les employés et les banques seront traités au cours de la période de transition.

Selon vous, quelles sont les données dont il faut tenir compte en matière d'intérêt public? Quels sont certains des éléments clés qui devraient faire partie de la liste des préoccupations relatives à l'intérêt public et qui devraient fer analysés par ce comité et par le comité de la Chambre des communes? Devrions-nous nous préoccuper de l'accès au crédit des petites entreprises ou est-ce un sujet qui relève du Bureau de la concurrence?

M. Kerton: Le Bureau de la concurrence peut traiter plusieurs de ces considérations relatives à l'intérêt public. L'accès au crédit représente une question intéressante parce que, si la concurrence que vous devez affronter est vigoureuse, vos vendeurs feront des pieds et des mains pour trouver des emprunteurs. C'est ce que recherche le petit emprunteur. Cependant, après 1980, les grands emprunteurs ont constaté qu'il était trop onéreux de traiter avec les institutions canadiennes et ont, par conséquent, décidé d'emprunter à New York et à Zurich, évitant ainsi de passer par un intermédiaire. Cette procédure s'appelle la «désintermédiation» financière.

In that case you are able to see how the markets are working. Firms are finding the Canadian banks to be less efficient than the sellers abroad.

The really large companies, particularly multinationals, were able to escape, but that left the smaller firms to deal with institutions that are not quite as agile as we had hoped they would be

When the Competition Bureau considers these matters they look at the foreign competition, whether the party to the merger has failed or is likely to fail, and at the availability of substitutes and barriers for new competition that is entering the market. Market entry needs investigation because we have not seen much of it. We tried to loosen some of the regulations. You will not ING's share of the market is very small.

Senator Oliver: It is growing. They are only a virtual bank, but they are growing.

Mr. Kerton: We want a force large enough to inject real competition into the marketplace. We have been shopping for a mortgage and ING did not present itself as an option that would help us much.

Ten years ago, the Bank of Montreal had a strategy that kept its mortgage rate a little lower than the rest of its competitors. The Consumers' Association can applaud that strategy as a strategy based on quality and price competition. However, their market share increased slowly and only marginally. There is a lot of stickiness in this. It seems that there is a high cost associated with switching to another bank. You might want to try to find ways of overcoming that situation.

Of the seven factors the Competition Bureau looks at one that is very important is the possible removal of a vigorous competitor. When you get down to just five or six big banks, you get to a situation where the banks do not have to discuss anything. They have a "conscious parallelism," which means that they all act in the same way. When this occurs it is not necessary to serve the small lender. The target rate of return becomes 16 per cent or 17 per cent on equity and small customers that give only 6 per cent or 7 per cent returns are no longer needed.

Senator Oliver: You are addressing issues that the Competition Bureau can, does and ought to examine. Removal of a competitor is not something that has been seen as a part of a public interest test.

I am interested in items that are not dealt with by OSFI or the Competition Bureau, but ought to be dealt with by politicians looking at a public interest test. What are some of the issues not dealt with by the other two agencies?

Mr. Kerton: You would have to try and identify the characteristics of quality in the first place, because one of the things that suffers most when you move toward a monopoly is attention to customers. We need measures of quality.

Dans ce cas il est possible d'observer le fonctionnement des marchés. Les entreprises s'aperçoivent que les banques canadiennes sont moins efficaces que les vendeurs qui sont à l'étranger.

Les très grandes entreprises, particulièrement les multinationales, ont pu s'échapper, laissant les petites entreprises traiter avec des institutions qui ne font pas preuve d'autant de souplesse que ce que nous aurions espéré.

Lorsque le Bureau de la concurrence tient compte de ces questions, il se penche sur la concurrence étrangère, que le groupe engagé dans la fusion ait échoué ou qu'il soit sur le point d'échouer, et sur la disponibilité de produits de remplacement ou de barrières pour affronter la nouvelle concurrence qui apparaît sur le marché. L'entrée sur le marché doit être examinée parce que ce phénomène n'a pas été souvent observé. Nous avons tenté d'assouplir certains règlements. Vous remarquerez que la part de marché de la Banque ING est très faible.

Le sénateur Oliver: Elle augmente. Il ne s'agit que d'une banque virtuelle mais sa part de marché augmente.

M. Kerton: Nous voulons une force qui soit assez solide pour insuffler une concurrence réelle sur le marché. Nous avons tenté d'obtenir une hypothèque auprès de la Banque ING et celle-ci ne nous est pas apparue comme un choix très utile.

Il y a dix ans, la Banque de Montréal avait une stratégie qui lui permettait de maintenir son taux hypothécaire à un niveau légèrement inférieur à celui de ses concurrents. L'Association des consommateurs peut applaudir cette stratégie en tant que stratégie basée sur la qualité et la concurrence par les prix. Toutefois, sa part de marché n'a augmenté que lentement et marginalement. Cette situation semble être très délicate. Les coûts liés à un changement de banque sont apparemment élevés. On peut essayer de trouver des façons de maîtriser cette situation.

L'un des sept facteurs dont le Bureau de la concurrence tient compte, et qui est très important, est l'éventuelle suppression d'un concurrent puissant. Lorsqu'il n'y a plus que cinq ou six grandes banques, elles se retrouvent dans une situation où elles n'ont plus aucun élément de discussion. Elles pratiquent le «parallélisme conscient», ce qui signifie qu'elles agissent toutes de la même façon. Lorsque c'est le cas, le service au petit prêteur n'est pas nécessaire. Le taux de rendement visé passe à 16 ou 17 p. 100 sur le capital et les petits clients qui n'offrent que des rendements de 6 ou 7 p. 100 ne sont plus indispensables.

Le sénateur Oliver: Vous abordez des questions que le Bureau de la concurrence peut examiner, doit examiner, et a l'habitude d'examiner. La suppression d'un concurrent n'est pas considérée commet faisant partie d'un test d'intérêt public.

Je suis intéressé par les éléments dont le BSIF ou le Bureau de la concurrence ne s'occupe pas, mais qui devraient être traités par les politiciens voulant se faire une idée de l'intérêt public. Quelles sont les questions que les deux autres agences ne traitent pas?

M. Kerton: Vous devriez essayer d'identifier tout d'abord les caractéristiques de la qualité, car l'un des éléments qui pâtit le plus du passage à une situation de monopole est l'attention aux clients. Nous avons besoin de mesures de la qualité.

When we looked at the telephone company we wondered how long it took for them to answer a client call regarding a problem. You can measure the length of time it takes to respond to a customer. That is a quality issue.

Another item that is important is the quality of documents. Canadian banks operating in the U.S. have to work to a higher standard. They must produce documents that are readable. In order to succeed in the market in the U.S., you have to deliver documents that are of a higher quality than the ones we use in the less competitive markets in Canada.

Those issues will matter more to a small firm than get the attention of bank for a loan that only returns 6 per cent.

Senator Oliver: Your maintain that big is not necessarily best. As a representative of a consumer organization, you are not in favour of bank mergers and some of your arguments indicate that even in the global market there is no real academic evidence that mergers would help our Canadian banks. Am I correct?

Mr. Kerton: Yes, you are correct.

You might also address the issue of innovation. Is innovation helped or harmed by monopolizing the Canadian market?

Senator Oliver: The banks say that if they merge, they will be able to put more money into technology and innovation.

Mr. Kerton: What would be a good test to say how well Canadian banks are doing on those scores, compared to banks in other countries? That may be a good line of inquiry.

The evidence would be mixed. Some of the banking people use efficiency ratios to show how well they are using the capital in their bank. The ratios can be compared to an Australian bank that is concentrated, or a U.S. bank where it is more competitive.

Those kinds of issues are worthwhile. I am suggesting that you add the concept of quality to the efficiency notion and ask what is happening to innovations that affect quality. My argument is that the Canadian banks are becoming leaders in ATM technology and other technologies. They are becoming leaders while at their existing size. It is true they have some back shop cooperation happening. However, that is quite a good arrangement, is it not? They do not need to merge to get cooperation with computer technology.

Senator Oliver: Most of our banks would like to expand south of the border and become bigger players in the United States. CBIC said that they had to pull out of the United State because they were losing too much money because they were not big enough to take on the task.

Lorsque nous avons examiné la compagnie de téléphone, nous nous sommes demandé le temps qu'ils mettent à répondre à un appel d'un client concernant un problème. On peut mesurer le temps qu'il faut pour répondre à un client. C'est une question de qualité.

L'autre élément important est la qualité des documents. Les banques canadiennes implantées aux États-Unis doivent travailler à un degré de service plus élevé. Elles doivent produire des documents très intelligibles. Pour réussir sur le marché américain, il faut livrer des documents de meilleure qualité que ceux que nous utilisons sur les marchés canadiens, moins concurrentiels.

Une petite entreprise va s'intéresser à des questions de cet ordre plutôt que d'essayer d'attirer l'attention d'une banque pour un emprunt qui ne rapportera que 6 p. 100.

Le sénateur Oliver: Vous dites que grand n'est pas forcément meilleur. En tant que représentant d'une association de consommateurs, vous n'êtes pas en faveur des fusions interbancaires et certains de vos arguments indiquent que même sur le marché mondial il n'est pas prouvé que les fusions aideraient nos banques canadiennes. C'est bien cela?

M. Kerton: Oui, absolument.

Vous pourriez aussi aborder la question de l'innovation. L'innovation est-elle favorisée ou défavorisée par la monopolisation du marché canadien?

Le sénateur Oliver: Les banques affirment que si elles fusionnent, elles pourront investir plus d'argent dans la technologie et l'innovation.

M. Kerton: Existe-t-il un bon moyen de déterminer où en sont les banques canadiennes dans ces domaines, par rapport aux banques des autres pays? Cela pourrait constituer un bon champ d'enquête.

Les preuves seraient mixtes. Certaines personnes appartenant au milieu bancaire utilisent les coefficients de rendement pour montrer la bonne utilisation qu'ils font du capital de leur banque. Les rapports peuvent être comparés à une banque australienne centralisée, ou à une banque américaine qui subit une concurrence plus forte.

Ça vaut le coup d'aborder ces questions. Je vous suggère d'ajouter le concept de qualité à la notion d'efficacité et de vous demander ce qui arrive aux innovations qui influent sur la qualité. Mon opinion est que les banques canadiennes sont en train devenir les chefs de file en matière de technologie des GAB et autres technologies. Elles deviennent des chefs de file alors qu'elles n'ont que leur taille actuelle. Il est vrai qu'elles bénéficient d'une bonne coopération d'arrière-plan. Toutefois, il s'agit d'un bon arrangement, n'est-ce pas? Elles n'ont pas besoin de fusionner pour obtenir de la coopération dans le domaine de l'informatique.

Le sénateur Oliver: La plupart de nos banques aimeraient traverser la frontière et prendre de l'importance aux États-Unis. La CIBC a dû se retirer des États-Unis parce qu'elle perdait trop d'argent, n'ayant pas assez de poids pour mener à bien cette tâche.

Mr. Kerton: I should have brought the headlines that have been in the U.S. papers. When CIBC and others went in to take over Winn-Dixie, the headlines read, "Giant Canadian Banks Threatening U.S. Market." These banks are big already.

I thought that the CIBC strategy was a good one and that it would work, however, it failed because U.S. customers got used to drive through windows so an ATM was not as useful for them as it is for us in Canada. There is a different sort of banking pattern in the States. Adding ATMs in supermarkets when people are used to having access to drive through windows did not turn out to be an effective strategy.

Senator Oliver: Why did they not put a drive through window in the supermarket then?

Mr. Kerton: I do not know and at this point we are second-guessing the banks. They played their cards well, but did not succeed. I do not think we want to criticize them for experimenting. This is just what we want to see them do. We prefer to see them try new strategies and succeed, rather than making huge loans to try to earn those fat fees that were available in the U.S. money market before the last merger boom collapsed.

The Canadian consumer has to worry that the intention is to raise fees at home, go into the New York money market and try to out perform some firms that are specialized in merger making. You do not want the Canadian banks to take huge losses. To some extent, that has happened. Think of the retreat that we had to engineer after the Canary war situation in the 1980s. Two of the major banks wrote off \$800 million a year, each year, for five years. Where did the money come? It came from the retail market. That is, that money came from our banking fees.

If the argument is that they want to go abroad, the response should be to succeed by being agile, Plan A, and not by using monopoly revenues from the Canadian market, Plan B, to subsidize misadventures abroad.

The Chairman: Mr. Kerton, would you consider the Bank of Montreal's purchase of Harris Bank a good investment?

Mr. Kerton: Absolutely, yes.

The Chairman: They went into the United States, bought a bank and did well. I believe we are talking about poor execution and not rotten strategy.

Mr. Kerton: Over the last 10 years the banks have not bought U.S. branches because they have been over-priced. The Canadian banks should be praised. Not buying was a successful strategy and we avoided losing money.

M. Kerton: J'aurais dû amener les titres parus dans les journaux américains. Lorsque la CIBC et d'autres sont entrées pour absorber la Winn-Dixie, on lisait à la une des journaux: «Les banques géantes du Canada menacent les marchés américains». Ces banques sont déjà grandes.

J'ai pensé que la stratégie de la CIBC était bonne et qu'elle allait fonctionner, cependant elle a échoué car les clients américains sont habitués aux services bancaires au volant donc un GAB n'était pas aussi utile pour eux que pour nous au Canada. Le modèle bancaire est différent aux États-Unis. L'installation de GAB dans les supermarchés alors que les gens ont l'habitude d'effectuer leurs transactions sans sortir de leur voiture n'a finalement pas été une stratégie efficace.

Le sénateur Oliver: Alors pourquoi n'ont-ils pas installé de service bancaire au volant au supermarché?

M. Kerton: Je l'ignore et à ce point nous ne faisons que des suppositions sur les intentions des banques. Elles ont bien abattu leurs cartes mais elles ont échoué. Je ne pense pas vouloir les critiquer pour avoir essayé. C'est justement ce que nous voulons qu'elles fassent. Nous préférons les voir essayer de nouvelles stratégies et réussir, au lieu de faire d'énormes emprunts pour tenter de gagner une petite part des grosses sommes disponibles sur le marché monétaire américain, avant l'arrêt de la dernière vague de fusions.

Le consommateur canadien doit être plus inquiet si l'intention des banques est de rassembler des fonds au niveau national, pour aller ensuite sur le marché monétaire New Yorkais et essayer de concurrencer des firmes spécialisées en matière de fusions. Vous ne voulez pas que les banques canadiennes vendent à perte. C'est ce qui est arrivé, dans une certaine mesure. Pensez à la retraite que nous avons dû organiser en raison de l'état de guerre qui régnait aux Canaries dans les années 80. Deux des principales banques ont passé 800 millions de dollars aux profits et pertes, chaque année, pendant cinq ans. Où ont-elles pris cet argent? Il provenait du marché de détail. Autrement dit cet argent provenait de nos frais bancaires.

Si leur argument est de vouloir aller à l'étranger, alors elles doivent réussir grâce à leur rapidité et leur souplesse, Plan A, et non par l'utilisation des recettes des monopoles du marché canadien, Plan B, pour subventionner les mésaventures qui ont lieu à l'étranger.

Le président: Monsieur Kerton, considéreriez-vous que l'achat de la Harris Bank par la Banque de Montréal est un bon investissement?

M. Kerton: Absolument, oui.

Le président: Ils sont allés aux Etats-Unis, ont acheté une banque et ils ont bien fait. Je crois que nous parlons là d'une administration médiocre plutôt que d'une mauvaise stratégie.

M. Kerton: Au cours des 10 dernières années les banques n'ont pas acquis de succursales américaines car elles se vendaient excessivement cher. On devrait féliciter les banques canadiennes pour cela. Ne pas acheter a été une bonne stratégie et nous avons ainsi évité des pertes d'argent.

The Harris Bank was a positive purchase. It was not a giant U.S. bank. However, now you see Canadian banks going into the U.S. market and buying up chains of 100 or 200 branches because the prices in the U.S. assets have collapsed. Therefore, what is going is considered very sensible economics. That is, buying assets at a sensible price instead of overpaying for the assets.

Look at merger survey in the October issue of *BusinessWeek*. The survey covers all the major mergers over the last three or four years. Sixty-one per cent of those mergers have been failures; the buying firm paid too much money for them. That is the case with the FleetBoston merger as well. The banker merger phenomenon is poorly based in economics; it is based on unrealistic expectations of profits and paying prices that are too high.

The Canadian banks did not do that. I do not see a reason to criticize them for a sensible strategy even though it was not successful.

The Chairman: I find some of the information you have given us to be incomplete. You talk about the failure of the Japanese bank mergers. However, you do not say that it was the government in Japan that was directing most of the big loans. We do not have that situation in Canada.

Mr. Kerton: I used the Japanese banks as an example because they had been used in 1996 to prove that Canadian banks were too small. I would not have chosen them otherwise.

The Chairman: You just did. You used them as an example.

Mr. Kerton: We have to be equally cautious now. We were told that the Canadian banks were too small to compete with the giant Japanese banks, and it was not true. The Canadian banks are more agile than the Japanese banks.

The Chairman: They are too small to compete with them in Japan.

Mr. Kerton: You do not want to have to go to Japan to make compulsory loans as the bank directs.

The Chairman: As the government directs.

Mr. Kerton: Yes. I apologize.

The Canadian banks have the ability to do that size-up. It is wise to buy a mid-sized foreign operation and astute managers, because these are the people who understand the culture.

Citibank was successful in Asia in the 1970s and 1980s because of the way they operated; they outperformed all the local banks by buying the most astute local operators and improved service levels that the local banks could not meet.

L'achat de la Harris Bank a été un achat positif. Il ne s'agissait pas d'un géant bancaire américain. Toutefois, on voit désormais les banques canadiennes se rendre sur le marché américain et racheter des chaînes de 100 ou 200 succursales parce que les prix des avoirs américains ont chuté. Par conséquent, ce qui se passe est considéré comme étant très judicieux dans le domaine de l'économie. C'est-à-dire acheter des avoirs à des prix raisonnables au lieu de dépenser des fortunes pour les acquérir.

Regardez l'enquête sur les fusions dans le *BusinessWeek* du mois d'octobre. Cette enquête inclut les fusions les plus importantes des trois ou quatre dernières années. Soixante et un pour cent de ces fusions ont été des échecs; l'acquéreur payait trop cher. C'est également le cas pour la fusion de la FleetBoston. Le phénomène des fusions bancaires n'a pas de bonnes bases en économie; il repose sur des prévisions de bénéfices irréalistes et des prix d'achat trop élevés.

Les banques canadiennes n'ont pas fait cela. Je ne vois aucune raison de les critiquer pour un choix de stratégie raisonnable, même si ça n'a pas été une pleine réussite.

Le président: Je trouve que certains des renseignements que vous venez de nous donner sont incomplets. Vous parlez de l'échec des fusions des banques japonaises. Cependant, vous ne précisez pas qu'au Japon, c'est le gouvernement qui dirigeait la plupart des prêts importants. La situation est différente au Canada.

M. Kerton: J'ai utilisé l'exemple des banques japonaises parce qu'elles avaient déjà été utilisées en 1996 pour démontrer que les banques canadiennes étaient trop petites. Sans cela, je n'aurais pas choisi cet exemple.

Le président: Vous venez de le faire. Vous les avez citées en exemple.

M. Kerton: Nous devons demeurer tout aussi prudents maintenant. On nous a dit que les banques canadiennes étaient trop petites pour rivaliser avec les géants bancaires japonais, et c'est finalement faux. Les banques canadiennes réagissent plus vivement que les banques japonaises.

Le président: Elles sont trop petites pour rivaliser avec les banques japonaises au Japon.

M. Kerton: Vous ne voulez pas être obligé d'aller au Japon pour faire des emprunts forcés comme l'ordonne la banque.

Le président: Comme l'ordonne le gouvernement.

M. Kerton: Bien sûr. Veuillez m'excuser.

Les banques canadiennes possèdent cette capacité d'évaluation. Il est raisonnable d'acheter un établissement de taille moyenne à l'étranger et des gestionnaires bien avisés, car ce sont ces personnes qui comprennent la culture.

Citibanque a réussi en Asie au cours des années 70 et 80 grâce à sa façon de procéder; elle a surclassé toutes les banques locales en achetant les opérateurs locaux les mieux avisés et a amélioré ses niveaux de service, que les banques locales étaient incapables d'atteindre.

The Chairman: Your message is: Be a good businessman.

Mr. Kerton: You must be agile. The idea that you have to bulk up and become a big dinosaur is a concern for us. In the long run, that dinosaur can be bought out or devoured by a foreign bank depending on changes in future legislation.

It is a question of competition. How well are these giant financial institutions able to serve all the Canadian users from firms to consumers and so on? The answer depends largely on the competition, and also to some extent on how aggressive the consumer is. Consumers can help banks become more agile and improve the quality of service. Then when you go abroad, the bank can deliver a higher level of service than, for example, the U.S. banks.

The game is not over yet. The method of expanding into the U.S. by being agile, buying mid-sized banks and using superior technology to increase market share, is slower than gobbling up each other back in Canada. However, in the long-run, it has a better chance of serving Canadians.

The Chairman: Thank you for being with us.

Our next witness will also be teleconferencing, so we will just make the switch.

We will continue our study in public interest implications for large bank mergers.

Mr. Larry M. Pollock, President and Chief Executive Officer, Canadian Western Bank: Canadian Western Bank was founded in 1948 as a schedule 1 bank. We trade on Toronto Stock Exchange and are included in the 300 index. We have 27 branch locations in Canada. Our head office is here in Edmonton. We have 600 employees. We have a wholly-owned trust company operating out of Vancouver. The unique part about our bank is that we have about 7,000 commercial loan accounts, and 87 per cent of our loan business is commercial. We have 180,000 deposits accounts as well.

Our strategy has been to provide a high level of personal service, and we have grown between 10 per cent and 15 per cent each year. Those figures indicate that small banks can grow.

Canadian Western Bank supports the merger process for a number of reasons. Canada's large banks are small by global standards. Mergers increase size, which in turn increases capital. With increased capital comes the opportunity to compete in the technological field and provide products that require scale. When I refer to "scale" I am referring to items such as credit cards et cetera.

Le président: Votre message est: «Soyez un bon homme d'affaires.»

M. Kerton: Vous devez faire preuve de rapidité et de souplesse. L'idée que vous devez grossir et devenir un gros dinosaure nous préoccupe. À long terme, ce dinosaure peut être racheté ou englouti par une banque étrangère, en fonction des modifications législatives futures.

C'est une question de concurrence. Jusqu'à quel point ces institutions financières géantes sont-elles capables de servir l'ensemble des utilisateurs canadiens, des entreprises jusqu'aux consommateurs? La réponse dépend fortement de la concurrence, et dans une certaine mesure, du degré d'agressivité du consommateur. Les consommateurs peuvent aider les banques réagir plus vivement et à améliorer la qualité de leur service. Donc lorsque vous vous rendez à l'étranger, la banque peut très bien fournir un niveau de service plus élevé que les banques américaines, par exemple.

La partie n'est pourtant pas terminée. La méthode d'expansion aux États-Unis consistant à être souple et rapide, à acheter des banques de taille moyenne et à utiliser une technologie de pointe afin d'augmenter la part de marché, est plus lente que la méthode qui consiste à s'engloutir les uns les autres une fois de retour au Canada. Toutefois, à long terme, elle a une plus grande chance de servir les Canadiens.

Le président: Je vous remercie de votre participation.

Notre témoin suivant est également un téléparticipant, donc nous procédons simplement au changement.

Nous poursuivons notre étude des implications que les fusions de grandes banques ont dans l'intérêt public.

M. Larry M. Pollock, président et chef de la direction, Canadian Western Bank: Canadian Western Bank a vu le jour en 1948, à titre de banque de l'annexe 1. Nos actions sont inscrites à la Bourse de Toronto et font partie de l'indice 300. Nous possédons 27 succursales à travers le Canada. Notre siège social se trouve ici à Edmonton. Nous employons 600 personnes. Nous possédons, en exclusivité, une société de fiducie dont le siège se trouve à Vancouver. Ce qui fait la particularité de notre banque, c'est que nous desservons quelque 7 000 comptes de prêts commerciaux et 87 p. 100 de nos prêts sont de nature commerciale. Nous comptons également 180 000 comptes de dépôt.

Notre stratégie consiste à offrir un service personnel de très grande qualité, et notre croissance s'est établie entre 10 et 15 p. 100 par année. Ces chiffres démontrent que les petites banques peuvent croître.

Canadian Western Bank appuie le processus des fusions pour plusieurs raisons. Selon les normes mondiales, les grandes banques canadiennes sont petites. Les fusions accroissent la taille, ce qui augmente le capital. Le capital accru offre la possibilité de devenir concurrentiel en termes de technologie et d'offrir des produits qui exigent un volume important. Lorsque je parle de volume, je veux dire celui d'articles comme les cartes de crédit et cetera.

Canada, historically, has not nurtured the start-up of small banks. An example of one impediment is the capital tax system that taxes away capital even before there are earnings. We should create an environment that supports new banks so that they can compete with the larger banks.

The U.S. has a few large globally competitive banks and over 8,000 small banks that provide competition and service in all communities. We should allow our big banks to become globally competitive through the merger process and allow small banks to fill any void created by the merger.

How do we fill this void? We should support new banks and find a way to convert many of Canada's larger credit unions into community or regional banks. To do this we will need a common federal regulator, standard capital requirements, and structures so that capital markets can be accessed to add capital, and standardized deposit insurance through CDIC.

The tax system should be reviewed; a \$7 billion credit union is taxed as a small business, but a \$1 billion bank is taxed as a large business. A level playing field will have to be achieved if we expect small banks to develop and prosper.

Residuals as a result of mergers could mean that small banks, such as Canadian Western Bank, Laurentian, credit unions, and foreign banks would be allowed to acquire the excess branches and the business in them. This could be determined prior to the merger approval. Layoffs are another residual. A condition of approval could limit or restrict staff reductions. To deal with the loss of service, there could be a small-town requirement that the merged bank operate in at least one location.

Many Canadians use electronic and ABM services. The measure of loss of access should not be focused on branches, but on access in all forms. Many geographic areas can be served via electronic means. The merger of large banks will allow Canada to develop more efficient delivery of financial products and leave space for new entrants. We have to create a favourable environment for competition to flourish. The status quo will simply keep market share numbers roughly as they are and Canada's big banks will continue to be reduced in international stature. We do not consider that to be the best scenario.

I feel it is extremely important for Canada to develop an internationally competitive banking system to keep our businesses competitive at both the local and global levels. An over-regulated,

Traditionnellement, le Canada n'a pas favorisé le démarrage des petites banques. Le système fiscal, par exemple, constitue l'un des obstacles taxant le capital avant même qu'il n'y ait eu des bénéfices. Nous devrions établir un milieu qui favorise les nouvelles banques, de manière qu'elles puissent concurrencer les grandes.

Les États-Unis disposent de quelques banques d'envergure mondiale et de plus de 8 000 petites banques qui se font concurrence dans l'offre de services aux collectivités. Nous devrions permettre à nos grandes banques de devenir concurrentielles au niveau mondial par le biais des fusions, et permettre aux petites banques de se substituer aux grandes là où les fusions ont entraîné un vide.

Comment remplir le vide? Nous devrions soutenir les nouvelles banques et trouver un moyen de transformer les coopératives d'épargne et de crédit importantes en banques communautaires ou régionales. Pour ce faire, nous aurons besoin d'un organe de réglementation fédéral commun, des exigences uniformes concernant les capitaux, des structures qui font en sorte qu'on puisse avoir accès aux marchés des capitaux pour augmenter le capital et une formule uniforme d'assurance des dépôts à travers la SADC.

Le régime fiscal devrait être révisé; une coopérative d'épargne et de crédit dont les actifs atteignent 7 milliards de dollars est imposable en tant que petite entreprise, tandis qu'une banque dont les actifs ne dépassent pas un milliard de dollars est imposée en tant que grande entreprise. Il faut en arriver à rééquilibrer les choses si nous souhaitons voir croître et prospérer les petites banques.

Les obligations résiduaires résultant des fusions pourraient faire en sorte que les petites banques, comme la Canadian Western Bank, la Banque Laurentienne du Canada, les coopératives d'épargne et de crédit et les banques étrangères soient autorisées à acquérir les succursales excédentaires et leurs clients. Cela serait défini avant l'approbation de la fusion. Les mises à pied constituent une autre obligation résiduaire. L'une des conditions pour l'approbation de la fusion serait de limiter les réductions des effectifs. Pour pallier la perte de services dans les petites agglomérations, on pourrait obliger les banques fusionnées à conserver au moins un emplacement ouvert au public.

Les Canadiens sont nombreux à utiliser les guichets automatiques bancaires. La perte d'accès aux services ne devrait pas être quantifiée uniquement en fonction des fermetures de succursales, mais également en fonction de toutes les formes de services. La fusion des grandes banques permettra au Canada de mettre au point un système plus efficace de commercialisation de produits financiers et fera de la place aux nouveaux arrivants. Nous devons établir un milieu favorable à l'épanouissement de la concurrence. Le statu quo ne fera que maintenir, à peu de choses près, les parts de marchés au même niveau, et la stature internationale des grandes banques du Canada s'érodera. Nous ne croyons pas que cela constitue le scénario idéal.

Je crois qu'en ce qui concerne le Canada, il est très important de mettre au point un système bancaire concurrentiel au plan international pour permettre à nos entreprises de préserver leur overtaxed, suffocating system will ensure we have will have a second-tier banking system. The Canadians whose savings and pensions are invested in bank stocks will never realize the true value of their investments if banks are not allowed to grow and prosper.

It is a shame Canadians do not believe they have excellent access to service provided by the banking system. They have excellent service and low costs provided by our banks. Let us take a bold, progressive step toward further development of our banking system by allowing our large institutions to compete globally and, at the same time, develop an environment where small and regionally-focused new banks have access to capital, a favourable tax structure and a regulatory environment that harmonizes the common objectives.

Senator Meighen: We are asked to comment to the minister on the question of public interest. You are one who believes that bank mergers are in the public interest.

Mr. Pollock: Yes, absolutely.

Senator Meighen: You obviously feel that mergers will open areas of business opportunities for you.

Mr. Pollock: If you look back over the years, the market share of the big five banks has not moved around very much. If we keep the status quo in this country there will not be enough wiggle room for smaller institutions to grow and develop. If we allow our larger banks to merge and form a larger and more technologically efficient operation, our customers can utilize service to provide letters of credit, trade finance, credit cards, clearing and other things that are very expensive for a small bank to provide but which we could lever off the larger, more efficient banks.

Senator Meighen: One of our witnesses yesterday suggested that mergers were fine, as long as we were left with minimum of three large banks. Would you agree with that?

Mr. Pollock: I think more than one would be nice. You would still have competition at the top end if you had two banks. I think it depends on how you serve the remaining market. If the remaining market is well served, then I do not think picking a specific number of banks will be a criterion that will grow and develop our system.

Senator Meighen: One is not a number that we would easily pick, is it?

Mr. Pollock: It depends if number two is 10 per cent or 20 per cent smaller than number one, it could still be competitive. Most other countries usually have one big dominant player with other smaller players. I am not stuck on a specific number.

capacité concurrentielle tant au niveau canadien qu'au niveau international. Un système surréglementé, surtaxé et suffocant fera sûrement en sorte que nos banques deviennent des institutions de deuxième ordre. Les Canadiens, dont les épargnes et les retraites sont investies dans des actions de banques ne réaliseront jamais la vraie valeur de leurs investissements si les banques ne peuvent pas croître et prospèrer.

Il est dommage que les Canadiens ne croient pas qu'ils bénéficient d'un excellent accès au service offert par le système bancaire. Ils bénéficient d'un excellent service et des prix peu élevés que leur offrent nos banques. Prenons une mesure courageuse et progressiste vers un développement plus grand de notre système bancaire en permettant à nos importantes institutions d'être concurrentielles mondialement et, parallèlement, de développer un milieu où les nouvelles petites banques à vocation régionale ont accès à des capitaux, à une structure fiscale favorable et un régime réglementaire qui harmonise les objectifs communs.

Le sénateur Meighen: On nous demande de faire au ministre des commentaires sur la question de l'intérêt public. Vous êtes de ceux qui croient que les fusions des banques sont dans l'intérêt public.

M. Pollock: Oui, absolument.

Le sénateur Meighen: Évidemment, vous pensez que les fusions vous apporteront de nouvelles possibilités d'affaires.

M. Pollock: En examinant le passé, vous constaterez que la part de marché des cinq grandes banques n'a pas beaucoup évolué. Si nous maintenons le statu quo dans ce pays, l'espace manquera aux petites institutions pour grandir et se développer. Si nous permettons à nos banques plus importantes de fusionner et de former une entité plus efficace au plan de la technologie, nos clients peuvent utiliser cette entité pour faire émettre des lettres de crédit, pour financer le commerce, pour des cartes de crédit, pour la compensation et pour d'autres choses que les petites banques ne peuvent offrir qu'à prix très élevé, mais qui pourraient tirer avantage des banques plus importantes et plus efficaces.

Le sénateur Meighen: L'un de nos témoins d'hier a dit que les fusions n'étaient pas mauvaises, tant qu'il reste au moins trois grandes banques. En convenez-vous?

M. Pollock: Je crois qu'il serait bon d'en avoir plus d'une. Il y aurait quand même de la concurrence au sommet s'il y avait deux banques. Je crois que cela dépend de la façon dont le marché restant sera desservi. S'il est bien desservi, je ne pense pas que le choix d'un nombre particulier de banques constitue un critère de croissance et de développement de notre système.

Le sénateur Meighen: Nous ne choisirions pas facilement le nombre un, n'est-ce pas?

M. Pollock: Cela dépend si le nombre deux est de 10 ou 20 p. 100 plus petit que le nombre un, il pourrait toujours y avoir de la concurrence. La majorité des autres pays ont en général un acteur dominant et plusieurs plus petits. Je ne m'arrête pas à un nombre particulier.

Senator Meighen: On page 2 of your brief you say we should support new banks and find a way to convert many of Canada's larger credit unions into community or regional banks. Why they should be converted in the interests of greater competition?

Mr. Pollock: Smaller banks are few and far between in this country. We are one bank that has survived and prospered with a narrow niche. We have had to compete with not only the big banks, but with credit unions and other institutions, such as the Alberta Treasury Branch, which has \$12 billion in deposits. Deposit insurance is all over the map, but we operate primarily in the four western provinces: B.C. has a \$100,000 insured limit for credit unions, Alberta is unlimited and all deposits are insured for their full amount. Manitoba and Saskatchewan have different numbers.

We have to deal with CDIC's \$60,000 limit, so if a customer comes in with \$1 million, he can go to the local credit union and get a 100 per cent guarantee on that money. He cannot do that with us; he gets \$60,000 of insurance. We have to compete at that level. If some very large credit unions like VanCity and CoastCapital, which are significantly larger than we are, were to standardize deposit insurance and regulation, they could move outside their existing borders and compete. Their customers could move from province to province and maintain existing insurance. They could grow and develop as well. I am not suggesting we should restrict them; we should take the shackles off and let them compete to expand their market shares. If you drill back down, you will find that market shares have not changed much, but they have consolidated each other to grow.

Senator Meighen: You also point out that a credit union would be taxed at a lower rate than your bank. Is that because they are separate entities?

Mr. Pollock: They are taxed as small businesses, which is a policy that goes back many years. They were considered small businesses, but they are not small any more. I do not know how you could consider a \$7 billion credit union a small business. A credit union also receives tax deductions for the dividends it pays to its members, whereas a bank is taxed as a large business at a higher rate and has no tax deductibility on its dividends. There are anomalies. We could put a system in place to allow them to become banks. CS CO-OP in Ottawa now has a bank charter and VanCity has its own Citizen's Bank, but neither has made that bold move of demutualizing.

Le sénateur Meighen: À la page 2 de votre document d'information, vous dites que nous devrions soutenir de nouvelles banques et trouver le moyen de transformer les grandes coopératives d'épargne et de crédit du Canada en banques communautaires ou régionales. Pourquoi devraientelles être transformées? Pour instaurer une plus grande concurrence?

M. Pollock: Les banques moins importantes sont très peu nombreuses dans ce pays. Nous sommes une banque, parmi d'autres, qui a survécu et prospéré en exploitant un créneau précis. Non seulement il nous a fallu livrer concurrence aux grandes banques, mais également à des coopératives d'épargne et de crédit ainsi qu'à d'autres institutions telles que la Alberta Treasury Branch, qui compte des dépôts de 12 milliards de dollars. L'assurance dépôt est présente partout, mais nous opérons surtout dans les quatre provinces de l'Ouest: la Colombie-Britannique impose une limite de 100 000 \$ d'assurance dans le cas des coopératives d'épargne et de crédit, en Alberta il n'y a pas de limite et tous les dépôts sont assurés pour la totalité de la somme, les chiffres diffèrent au Manitoba et en Saskatchewan.

Nous devons nous contenter de la limite de 60 000 \$ imposée par la SADC, ainsi si un client voulait déposer un million de dollars, il peut le faire dans une coopérative d'épargne et de crédit et obtenir une garantie totale sur ces fonds. Il ne peut pas le faire chez nous, il ne peut être assuré que pour la somme de 60 000 \$. Il nous faut livrer concurrence à ce niveau. Si des coopératives d'épargne et de crédit importantes, comme VanCity et CoastCapital, qui sont nettement plus grandes que nous, normalisaient l'assurance dépôt et les règlements, elles pourraient sortir de leur sphère et nous livrer concurrence. Leurs clients pourraient changer de province tout en conserver la même assurance. Elles pourraient également croître et s'étendre. Je ne prétends pas qu'il faille les limiter, nous devrions leur délier les mains et les laisser concurrencer les autres en vue d'accroître leurs parts de marché. En allant au fond des choses, vous constaterez que les parts de marché n'ont pas beaucoup évolué, mais elles se sont mutuellement consolidées pour croître.

Le sénateur Meighen: Vous avez également fait remarquer qu'une coopérative d'épargne et de crédit est imposée à un taux inférieur à celui de votre banque. Est-ce dû au fait que ce soit des entités séparées?

M. Pollock: Elles sont taxées en tant que petites entreprises, conformément à une politique qui date de plusieurs années. Elles étaient qualifiées de petites entreprises, mais elles ne sont plus petites maintenant. Je ne sais pas si l'on peut classer parmi les petites entreprises une coopérative d'épargne et de crédit dont les actifs atteignent 7 milliards de dollars. Une coopérative d'épargne et de crédit peut déduire des impôts les dividendes qu'elle accorde à ses sociétaires, alors qu'une banque est imposée, à titre de grande entreprise, à un taux plus élevé et ne peut déduire ses dividendes. Il y a des anomalies. Nous pourrions adopter un système qui leur permette de se transformer en banques. La CS CO-OP d'Ottawa a maintenant une charte bancaire et VanCity a sa propre Citizen's Bank, mais aucune des deux n'a eu le courage de se démutualiser.

Senator Meighen: It has been a mystery to me why there have not been more second-tier financial institutions growing up. As you suggest, if the banks were allowed to merge it might clear some fertile ground in which to expand.

Mr. Pollock: Yes.

Senator Meighen: We have heard evidence that electronic banking is a means of responding to the needs of communities that may no longer enjoy one or more branches. However, the fees for electronic transactions do not seem to be going down as the volume goes up. Am I correct? Why is that?

Mr. Pollock: It is the customers' choice whether to use those services are not. If it costs ten cents more to use electronic transfer of funds than go to town and do it, I would suggest that it would cost you more in gas than if you just did it electronically. Many rural people are very efficient at using electronic services of all types, especially the Internet.

Senator Meighen: Is that service growing with respect to your bank?

Mr. Pollock: Yes, marginally. We try to specialize in a high level of personalized service and back that up with electronic services. The first choice for the customer is personalized service; if they don't want personal service, then they can access the electronic versions. Some other institutions have gone in the reverse form. They sign up the customer, and hope they never see him or her again.

Our niche is a bit different. We have been able to generate rapid double-digit growth in the retail side by providing that personalized service and being different.

Senator Meighen: Every bank says they are in love with the retail side. The retail customers do not always find that they are loved as much as they would like to be.

Mr. Pollock: That is music to my ears. The success of our bank is attributed to being different. We have found a niche in servicing small and medium-sized businesses in western Canada. We have been able to grow that business over 18 years in a double-digit fashion every year because there is a real market to be served.

Eighty-seven per cent of our loans are commercial. We think that we can both out-perform many of the banks and have greater return on assets. We have the highest asset returns in the industry. We have the lowest cost base or efficiency ratio on revenue in the industry. We have the highest common equity ratio in the industry as well, but we can compete. You can be a commercial player as long as you do it right. Find a niche.

I am suggesting that all the small institutions will not be the same. They will pick their niches and be specialists. A bank such as ours can compete with any of the big five on a mid-market

Le sénateur Meighen: Je n'ai jamais compris pourquoi nous n'avons pas du tout d'institutions financières de deuxième niveau qui s'agrandissent. Comme vous le dites, si l'on permettait aux banques de fusionner, peut-être que cela établirait un terrain favorable à leur expansion.

M. Pollock: Oui.

Le sénateur Meighen: Nous avons entendu des témoignages voulant que la banque électronique constitue un moyen de répondre aux besoins des collectivités qui ne bénéficieraient pas d'une ou deux succursales. Toutefois, les frais des opérations bancaires électroniques ne semblent pas diminuer inversement au volume croissant. Ai-je raison? Quelle en est l'explication?

M. Pollock: C'est au client de choisir d'utiliser ou non ces services. Si d'effectuer un transfert électronique coûte dix cents de plus que quand on le fait en ville, je vous dirais qu'il en coûte plus cher d'essence que de faire un transfert électronique. De nombreux habitants des campagnes utilisent très adroitement tous les types de services électroniques, en particulier Internet.

Le sénateur Meighen: Ce service est-il en expansion dans votre banque?

M. Pollock: Oui, très peu. Nous visons à nous spécialiser et à offrir un service personnalisé haut de gamme appuyé par des services électroniques. Le client privilégie le service personnalisé, s'il ne souhaite pas bénéficier d'un service personnalisé, il n'a qu'à se prévaloir des versions électroniques de ce service. D'autres institutions ont adopté le cheminement inverse. Elles enregistrent le client en espérant ne plus jamais le revoir.

Notre créneau est quelque peu différent. Nous avons été capables de réaliser une croissance des ventes au détail de plus de 10 p. 100 en offrant un service personnalisé et en étant différent.

Le sénateur Meighen: Toutes les banques disent qu'elles apprécient leurs activités de détail. Les clients au détail ne trouvent pas toujours qu'ils sont appréciés autant qu'ils voudraient l'être.

M. Pollock: Voilà qui m'enchante. Le succès de notre banque est attribuable à notre particularité. Nous avons trouvé un créneau, celui de desservir les petites et moyennes entreprises de l'Ouest canadien. Nous avons réalisé une expansion de plus de 10 p. 100 par année au cours de nos 18 ans et ce, parce qu'il y a un marché réel à desservir.

Nos prêts sont constitués de 80 p. 100 de prêts commerciaux. Nous pensons que nous pouvons surclasser de nombreuses banques tout en obtenant un meilleur rendement du capital investi. Nous réalisons le meilleur rendement du capital investi. Nous avons la plus faible base de coûts ou coefficient de rendement du revenu du secteur. Nous avons également le coefficient le plus élevé du secteur en termes de rapport entre avoir des actionnaires et passif, mais nous pouvons faire concurrence aux autres. Vous pouvez être un acteur commercial tant que vous le faites correctement. Trouvez un créneau.

Je dis que toutes les petites institutions évolueront. Elles choisiront des créneaux et en deviendront des spécialistes. Une banque comme la nôtre peut concurrencer n'importe laquelle des commercial loan, but we might not be able to compete with them on a retail client who wants brokerage services, mutual funds, et cetera. Most of our retail services are plain vanilla.

Senator Setlakwe: When will you move to Eastern Canada?

Mr. Pollock: We are asked that all the time. We have come from zero market share in Western Canada to 4 or 5 per cent. There is fertile ground and low hanging fruit for us here yet.

Senator Setlakwe: Did I understand you correctly when you said that you would favour mergers because it would give you a better chance to expand if they evacuate the field?

Mr. Pollock: Possibly. It would force the regulators and the people who decide these things to take a look at our environment here in Canada and say, "let us create an environment for smaller institutions so that they can grow and prosper more easily than they have in the past."

I looked at the statement of a newly formed bank the other day. They have not yet made any money yet, which does not surprise me. However, they are already writing cheques for taxes. They are really having their capital confiscated before they have had a chance to grow and develop a profit stream.

Those kinds of things should be changed so that we can allow these institutions to grow and develop. They then could pay taxes from the revenue and income rather than from the capital source.

Senator Setlakwe: Is there a wish on your part that if they do merge, they will be evacuating a field that you will be able to occupy more easily?

Mr. Pollock: Yes, I think so. I also take the 40,000-foot approach and ask what is best for our country? There are corporate and large commercial clients in this country who do business all over the world. If our banks are not commercially competitive with the biggest banks in the rest of the world, then how are those commercial entities going to be served? They will need to find an U.S. or European bank to serve their needs. I have seen real examples of this happening. We would not be able to lean on the large bank to provide these trade finance services and letters of credit to other countries where they will stamp the facilities for us.

Senator Prud'homme: I am a new member on this committee, even though I have spent 40 years listening in Parliament. The banks are saying that it is easier to compete with big and that they could be bigger if they could go to the United States. I am sceptical when we say they should be in the United States.

cinq grandes en matière de prêts commerciaux de marché moyen, mais nous pourrions trouver difficile de les concurrencer au détail, marché dont les clients recherchent des services de courtage, de fonds mutuels, et cetera. En majorité, nos services au détail sont très simples.

Le sénateur Setlakwe: Quand prévoyez-vous pénétrer l'est canadien?

M. Pollock: On nous le demande sans cesse. Nous sommes partis de zéro part du marché de l'ouest canadien pour atteindre 4 ou 5 p. 100. En ce qui nous concerne, le terrain ici est fertile et les fruits faciles à cueillir.

Le sénateur Setlakwe: Vous ai-je bien compris lorsque vous avez dit que vous étiez en faveur des fusions parce qu'elles vous offriraient de meilleures chances de vous élargir si les grandes banques évacuaient le terrain?

M. Pollock: C'est possible. Cela forcerait les autorités de réglementation et les décideurs à examiner le secteur au Canada et à conclure, «établissons un milieu qui permette aux petites institutions de croître et de prospérer plus facilement qu'avant.»

J'ai examiné, l'autre jour, le bilan d'une banque récemment constituée. Elle n'avait pas encore réalisé de profit, ce qui ne me surprend pas. Toutefois, elle remet déjà des chèques à l'impôt. En réalité, elle se fait confisquer son capital avant d'avoir eu la possibilité de s'élargir et de produire un flux de bénéfices.

Ce genre de chose devrait être changé pour permettre à ces institutions de croître et de se développer. Elles pourraient ensuite payer des impôts à partir de ses revenus, plutôt qu'à partir de sa source de capital.

Le sénateur Setlakwe: Souhaiteriez-vous que dans l'éventualité de leur fusion, elles évacuent un secteur que vous pourriez occuper plus facilement?

M. Pollock: Oui, je le crois. J'adopte par ailleurs l'approche des 40 000 pieds et pose la question de savoir ce qui satisfait le mieux à l'intérêt du pays. Il existe dans ce pays des clients corporatifs et commerciaux de forte taille qui traitent à l'échelle du globe. Si nos banques ne sont pas commercialement concurrentielles face aux plus importantes banques du monde, la question se pose de savoir comment ces entités commerciales seront desservies? Elles devront avoir recours à des banques américaines ou européennes pour répondre à leurs besoins. J'en ai vu des exemples pratiques. Nous ne pourrions pas nous appuyer sur la grande banque pour ces services financiers commerciaux et lettres de crédit à d'autres pays dans lesquels elle oblitérera, pour notre compte, ces facilités.

Le sénateur Prud'homme: Je suis un nouveau membre de ce comité, bien qu'ayant passé 40 ans à l'écoute au Parlement. Les banques disent qu'il est plus facile d'être concurrentiel lorsqu'on est grand, et qu'elles pourraient être plus grandes si elles pouvaient pénétrer le marché des États-Unis. J'ai des doutes lorsque je les entends dire qu'elles devraient s'installer aux États-Unis.

I would like you to help me out in my reflection. Sometimes we compare things that should not be compared. All the countries are Europe small compared with Canada. Canada is vast with much regional diversity and regional susceptibilities. I am dubious to compare it to Europe where it may be easier to be smaller.

I am not sure that the overall region will be well-served by going overboard too fast and without having analysed and scrutinized the implications for smaller places. People on the Prairies are sceptical of big banks because "big bank" means Toronto. This may be unfair, but it is what I hear all the time.

Is it fair to always compare Canada with every other country? I have accumulated economists' projections for 30 years. I am "amused" to see what economists were predicting 20 years ago for today. It is needless to tell you that they were completely out to lunch.

We always say that Canada spends much more on energy per capita than any country in Europe. It seems that we do not take into account that in Canada is vast and we travel more, therefore, it costs more. We always conclude that Canada is a big energy consumer compared with any small country.

Are you convinced that we cannot have the best banking system in Canada in having competition within Canada, multiplying smaller banks in smaller regions, than to hit what seems to be the dream of big bankers to go to the United States where one bad decision would wipe our banks out?

Mr. Pollock: I recently came across a useful example. In a large transaction, a client of ours' bought goods from another country in the range of many hundreds of millions of dollars. They needed some major currency swaps to do the deal. There was not a Canadian bank large enough to accommodate that transaction. That transaction was completed by a European bank and an American bank combined.

To service a manufacturer or someone who is buying a great deal of foreign goods, in the most efficient way — in lending or in other services — you need some large institutions to accommodate those requests. At the other end of the scale, many medium and small-businesses and individuals can easily be accommodated by a number of tier-two institutions or smaller regional players.

There are two issues. It is not just the issue of Canada continuing to be served based on the status quo. To progress and stay ahead of most of the rest of the world, perhaps we need some globally positioned institutions that can compete with anyone in the world to create another tier of institutions that can satisfy the needs of the general population.

Je voudrais que vous m'aidiez dans ma réflexion. À l'occasion, nous comparons des choses qui ne devraient pas l'être. Tous les pays d'Europe sont petits à comparer avec le Canada. Le Canada est vaste et reflète une diversité et des susceptibilités régionales. Je me méfie des comparaisons avec l'Europe où il est plus facile d'être plus petit.

Je ne crois pas que l'ensemble de la région sera mieux desservi en allant tous azimuts, trop vite et sans avoir analysé et examiné soigneusement les tenants et les aboutissants pour les régions moins importantes. Les habitants des Prairies se méfient des grandes banques, parce qu'une grande banque est synonyme de Toronto. Cela est peut-être injustifié, mais c'est ce que j'entends dire tout le temps.

Est-ce juste de comparer le Canada à d'autres pays? J'ai accumulé pendant 30 ans des prévisions d'économistes. Je m'étonne de voir ce que les économistes avaient prédit il y a 20 ans pour notre période actuelle. Il va sans dire qu'ils s'étaient complètement fourvoyés.

Nous avons toujours dit que le Canada dépensait beaucoup plus d'argent en énergie que n'importe lequel des pays européens. Il semble que ne tenions pas compte du fait que le Canada soit un grand pays et que nous voyageons plus, ce qui revient donc plus cher. Nous en arrivons toujours à la conclusion que le Canada est énergivore à comparer à n'importe lequel des petits pays.

Étes-vous convaincu du fait que nous ne puissions pas avoir, au Canada, le meilleur système bancaire en instaurant une plus grande concurrence à l'intérieur du Canada, en multipliant les banques de plus petite taille dans les régions moins importantes, plutôt qu'en réalisant ce qui semble être le rêve de tous les grands banquiers, c'est à dire d'aller aux États-Unis où une mauvaise décision pourrait balayer nos banques?

M. Pollock: J'en ai eu un exemple utile récemment. Au cours d'une transaction importante, l'un de nos clients avait acheté des biens d'un autre pays, de l'ordre de plusieurs centaines de millions de dollars. Il lui fallait échanger une somme importante en devises. Aucune des banques canadiennes ne pouvait l'accommoder. La transaction a donc été réalisée conjointement par deux banques, l'une européenne et l'autre américaine.

Pour servir un fabricant, ou quelqu'un qui achète de nombreux biens étrangers, le plus efficacement possible — s'agissant de prêts ou d'autres services — seules les grandes institutions sont en mesure de le faire. À l'autre extrême, de nombreuses moyennes et petites entreprises, ainsi que des particuliers, se suffiraient de quelques institutions de deuxième échelon ou d'acteurs régionaux de plus petite taille.

Il y a deux aspects à la question. Il ne s'agit pas seulement du service aux Canadiens dans le statu quo. Pour progresser et rester en tête du peloton mondial, nous devrions peut-être disposer d'institutions qui soient bien placées mondialement pour livrer concurrence à n'importe qui en vue d'instaurer un autre échelon d'institutions qui sont en mesure de répondre aux besoins du public.

Senator Kelleher: As you know, we have been asked by the government to look into the meaning of "public interest." When the President of the Toronto Dominion Bank, Mr. Clark, appeared before us, he said that he did not know how much we should look into it. It seems clear to me that "public interest" means public interest. I am concerned that we may be burdened with numerous regulations and new criteria. We have enough red tape in the banking business, and I do not want to see something that will end up more burdensome to us than it currently is.

On the other hand, some CEOs say public interest means one thing and others say that it means something else. What are thoughts on this matter?

Mr. Pollock: I have been CEO of this bank for 14 of our 18-year existence. In recent years, I have noticed that regulation has evolved in many positive respects over the years. It has also become a bit burdensome and costly because there are so many regulatory bodies that we have to deal with. As an example, we now have Creditor Life Insurance, which is sold by banks to insure the loans they have on their books. Provinces are tackling the federal government and basically saying that we should be regulating the creditor life insurance that is sold in the provinces. However, you cannot regulate one product in a massive institution that sells this product everywhere and does business in other countries.

You should probably take a look at standardizing regulations so that Ottawa does it for the benefit of the whole country. Now, we have regulators in each province as well as various regulating bodies in Ottawa, such as the CDIC. An entity can end up answering the same questions and providing the same reports to all of them. If that could be narrowed down, it would reduce the cost. We have the highest cost regulatory system in the world, based on the GDP of a bank. Perhaps it has been corrected too far, and we should look at how we can consolidate some of this regulation.

The Chairman: We are continuing our study into the public interest implications for large bank mergers. Our last witness of the day is from the University of Toronto, Ms. Wendy K. Dobson from Rotman School of Management.

Ms. Dobson and I served together for some years on the board of the Toronto-Dominion Bank. We thought we should advise honourable senators of that.

Ms. Wendy K. Dobson, Rotman School of Management, University of Toronto: Honourable senators, as the chairman has stated, I appear before you as an academic, but I am a director of a Canadian bank.

It is important to evaluate the public interest impact assessment issue in a larger context, and that is what I propose to do today.

Le sénateur Kelleher: Comme vous le savez, le gouvernement nous a demandé d'examiner le sens du terme «intérêt public». Le président de la Banque Toronto Dominion a dit, lors de sa comparution devant nous, ignorer pourquoi il fallait l'examiner. Il me semble clair que le terme «intérêt public» signifie l'intérêt public. Je m'inquiète du fait que nous puissions être freinés par de nombreux règlements et de nouveaux critères. Nous avons suffisamment de paperasserie dans le secteur bancaire et je ne voudrais pas voir autre chose venir alourdir ce qui l'est déjà suffisamment.

Par ailleurs, certains PDG déclarent que le terme intérêt public signifie une certaine chose et d'autres prétendent que c'est autre chose. Qu'en pensez-vous?

M. Pollock: Je suis PDG de cette banque depuis 14 des 18 ans d'existence de la banque. Au cours des dernières années, j'ai remarqué que la réglementation a évolué positivement à plusieurs égards au fil des années. Elle est devenue également quelque peu pesante et coûteuse du fait du nombre important d'organes de réglementation qui régissent les banques. Par exemple, les banques vendent actuellement une assurance vie pour créditeur en vue d'assurer les prêts qu'elles accordent. Les provinces s'attaquent au gouvernement fédéral en arguant essentiellement que c'est d'elles que relève la réglementation de l'assurance vie pour créditeur vendue dans les provinces. Vous ne pouvez, toutefois, pas réglementer un produit au sein d'une institution de taille qui vend ce produit partout et qui fait des affaires dans d'autres pays.

Vous devriez probablement envisager la normalisation des règlements de façon à ce qu'Ottawa le fasse pour le bien de tout le pays. Nous avons, maintenant, des autorités de réglementation dans chaque province en plus de celles d'Ottawa, comme la SADC. Une entité peut devoir répondre aux mêmes questions et transmettre le même rapport à tous ces organes. La réduction de cette paperasserie réduirait les coûts. Nous subissons les coûts les plus élevés du monde en termes de réglementation, compte tenu du PIB d'une banque. Peut-être que la correction est allée trop loin, et que nous devrions envisager de la réduire.

Le président: Nous poursuivons notre étude sur les répercussions des fusions des grandes banques sur l'intérêt public. Notre dernier témoin aujourd'hui nous vient de l'Université de Toronto, il s'agit de Mme Wendy K. Dobson de la Rotman School of Management.

Mme Dobson et moi-même avons oeuvré pendant plusieurs années au sein du conseil d'administration de la Banque Toronto Dominion. Nous avons jugé qu'il fallait en informer les honorables sénateurs.

Mme Wendy K. Dobson, École de gestion Rotman, Université de Toronto: Honorables sénateurs, comme l'a dit le président, je comparais devant vous en qualité d'universitaire, mais je siège au conseil d'administration d'une banque canadienne.

Il est important d'évaluer l'impact sur l'intérêt public dans un contexte plus large, et c'est ce que je viens proposer aujourd'hui.

The context is one of good financial sector policy, what it is and why it matters.

My comments are based on two premises and an observation, first that the financial sector is a significant producer and employer in Canada, and an inefficient sector will undermine Canada's overall productivity performance. Second, the financial services sector is impacted by international change in technology and in competition. My observation is that the public assessment process, as currently conceived, is a stumbling block, not a building block, to good financial sector policy.

Canada has a productivity problem. Output per worker is only 80 per cent of that in the United States. Our per capita incomes are well below those in the United States and lower than those in countries such as Ireland, Norway and Denmark. Unless we put productivity at the centre of our economic framework, our poor performance will undermine individual living standards, threaten our ability to support valued social programs, and threaten our recently expressed aspiration to become a "northern tiger."

The reasons for lagging productivity performance are part of a larger puzzle about investment, incentives, aspirations and institutions. The federal government should ensure, when it creates policy frameworks that govern Canada's key industries, that these policies are productivity enhancing.

The financial sector policy framework has several flaws, but probably none of these has a more negative effect on the productivity potential of the banking sector than the framework for bank mergers. These are permitted after an unrealistic public review process supposedly designed to protect consumer interests. The framework effectively prevents mergers because the process is onerous and its criteria for review are unclear. It is discriminatory. No other industrial mergers are subject to such a politicized and uncertain process.

Consumer interests are important, but long-term policy goals, producer interests and the national interest are just as important. In considering the long-term national interest, the government has a responsibility to ensure that financial services — one of Canada's strongest and largest sectors — becomes more, and not less, efficient and productive.

A well-developed financial services industry is a source of long-term growth. Financial institutions have the skills to pool savers' capital and the skills and resources to pool the risks that borrowers present to them, ensuring that capital is used efficiently. They are the institutions that facilitate innovation and entrepreneurship by making capital available, appropriately priced for the risks involved, to unproven new enterprises. The information and communications technology revolution that has so dramatically transformed the telecommunications and other

Le contexte est celui de la bonne politique du secteur financier, ce qu'elle est et le motif de son importance.

Mes commentaires se fondent sur deux prémisses et une observation, prémièrement, le secteur financier compte parmi les producteurs et employeurs importants du Canada, et un secteur inefficace affaiblirait la tenue de l'ensemble de la productivité du Canada. Deuxièmement, le secteur des services financiers est sensible aux évolutions internationales en matière de technologie et de concurrence. Mon observation porte sur le processus public d'évaluation, lequel, dans son état actuel, constitue un obstacle, plutôt qu'un soutien à une bonne politique relativement au secteur financier.

Le Canada éprouve des difficultés de productivité. La productivité par travailleur n'atteint que 80 p. 100 de celle d'un travailleur américain. Notre revenu par habitant est nettement inférieur à celui des États-Unis et même à ceux de pays comme l'Irlande, la Norvège et le Danemark. À moins d'accorder l'importance qu'il faut à la productivité dans notre économie, notre mauvais rendement affaiblira les niveaux de vie, il menacera notre capacité de soutenir de précieux programmes sociaux, et menacera notre récente volonté de devenir un «tigre du Nord».

Les raisons de la mauvaise performance font partie d'un ensemble plus grand comprenant les investissements, les incitatifs, les aspirations et les institutions. Le gouvernement fédéral devrait s'assurer, alors qu'il établit des cadres de politique qui régissent les principales industries canadiennes, que ces politiques visent à améliorer la productivité.

Le cadre de la politique relative au secteur financier exhibe plusieurs lacunes, mais celle qui affecte le plus négativement le potentiel productif du secteur bancaire est probablement celle du cadre de travail des fusions bancaires. Celles-ci sont autorisées, suite à un processus d'examen public irréaliste qui est supposé protéger les intérêts du consommateur ordinaire. En effet, le cadre empêche les fusions du fait que le processus est onéreux et ses critères d'examen, nébuleux. Il est discriminatoire. Aucune autre fusion industrielle n'est assujettie à pareil processus, politisé et incertain.

L'intérêt du consommateur est important, mais les objectifs à long terme de la politique, les intérêts des producteurs et l'intérêt national sont aussi importants. L'examen de l'intérêt national à long terme révèle que le gouvernement assume la responsabilité d'assurer que les services financiers — l'un des secteurs les plus forts et les plus importants du Canada — deviennent plus, plutôt que moins, efficaces et productifs.

Lorsque le secteur des services financiers est bien développé, il constitue une source de croissance à long terme. Les institutions financières disposent des capacités pour rassembler les capitaux et les ressources pour grouper les risques que représentent pour eux les emprunteurs et ainsi assurer une utilisation efficiente du capital. Elles constituent les institutions qui facilitent l'innovation et l'entrepreneuriat en fournissant le capital, à un prix tenant compte des risques qu'il y a à prêter de l'argent à des entreprises qui n'ont pas fait leurs preuves. La révolution des technologies de

industries, is also changing the ability of banks and other financial institutions to manage risks in ways that they could hardly have imagined five years ago.

Our big banks and insurance companies contribute to the longterm growth of the knowledge-based economy; they are themselves knowledge-based businesses. They employ and quip large numbers of people with sophisticated skills in decisionmaking, electronic applications and in risk management.

Whatever one might think about the efficacy of mergers and acquisitions as business strategies, the financial services industry around the world has dealt with intensifying competition and excess capacity by consolidating at a rapid pace over the last few years. It is useful to review arguments about this trend as context for judgments about the public interest impact assessment process.

Available international research on consolidation is ambiguous as to whether, beyond a certain size, growth in bank size continues to be efficient. Some analysts have observed that international competitive success may just as well depend on specialized niche-type activities based on economies of scope, rather on economies of scale. Economies of scale arise when doing one thing a great deal makes whoever does it very efficient; economies of scope arise when doing more than one thing causes each activity to be done more efficiently.

In justifying mergers, Canadian banks have argued that size is essential to compete successfully with the global monsters that confront them at home and abroad. They have argued that both access to lower cost funds and the ability to keep up with technology comes with size. So does brand recognition in the international marketplace because it influences participation in profitable businesses. Whatever the research might say, in the end, it is the banks that must compete in the complex international marketplace. It is they, not policy-makers, who should decide their business strategies.

Although there are still profitable, small banks around, megabanks do not seem to be going away. Contrary to expectations, many of the largest mergers have been manageable. These recent large merges have tended to occur within countries and within pillars. Canadian policy-makers' assumption that banks in Canada should seek merger partners outside of Canada is not entirely realistic, given the evidence. Instead, mergers seem to be necessary, given the ever-larger size of banks' customers, their customers' need for global reach, and appetites for debt. Large balance sheets are necessary to build brand and the well-known brands tend to do business with each other. In the global context, the average asset size of the top 10 banks in the world is between three and four times the size of the largest Canadian bank.

l'information et des communications, qui a sensiblement modifié les télécommunications et d'autres industries, est également en voie de modifier la capacité des banques et d'autres institutions financières à gérer les risques de manière radicalement différente de celle qu'elles utilisaient il y a cinq ans.

Nos grandes banques et nos compagnies d'assurance contribuent à la croissance à long terme de l'économie du savoir, elles constituent elles-mêmes des entreprises axées sur le savoir. Elles emploient beaucoup de gens et leur fournissent des aptitudes poussées en matière de prise de décision, d'applications électroniques et de gestion du risque.

Quoiqu'on puisse penser de l'efficacité des fusions et des acquisitions en tant que stratégies d'affaires, le secteur des services financiers mondial a dû faire face à une concurrence croissante et à des capacités excédentaires en se livrant rapidement à des consolidations au cours des dernières années. Il serait bon d'examiner les arguments concernant cette tendance en tant que contexte des jugements portés sur le processus d'évaluation de l'impact sur l'intérêt public.

Les résultats de la recherche internationale sur les consolidations ne sont pas clairs sur la question de savoir si, au-delà d'une certaine taille, la croissance d'une banque perpétue son efficacité. Quelques analystes ont signalé que le succès en matière de concurrence internationale peut tout aussi bien être tributaire du choix d'activités spécialisées fondées sur des économies de gamme, plutôt que des économies d'échelle. Celles-ci sont produites en se livrant à une seule activité à grande échelle, cela accroît significativement l'efficacité de celuqui s'y livre, les économies de gamme sont produites en se livrant à plus d'une activité à la fois et ce faisant, plus efficacement.

Pour justifier les fusions, les banques canadiennes ont déclaré que la taille est essentielle à la réussite face aux monstres mondiaux qui viennent les concurrencer chez elles et à l'étranger. Elles ont prétendu que l'accès peu cher aux capitaux et la capacité de se tenir à la pointe de la technologie sont tributaires de la taille. Il en est de même de la reconnaissance d'une marque, du fait qu'elle influe sur la participation à des entreprises rentables. Quels que soient les résultats de la recherche, en fin de compte, ce sont les banques qui doivent être concurrentielles sur un marché international complexe. Ce sont elles, et non les décideurs politiques, qui devraient décider de leurs stratégies commerciales.

Bien qu'il existe encore des petites banques rentables, les méga banques ne semblent pas vouloir disparaître. Contrairement aux pronostics, de nombreuses fusions de taille se sont avérées gérables. Celles-ci se sont en général conclues au sein de pays et entre des piliers du secteur. La prémisse des décideurs politiques canadiens voulant que les banques du Canada doivent chercher des partenaires de fusion à l'étranger n'est absolument pas faisable compte tenu des réalités. Il semble, plutôt, que les fusions soient nécessaires étant donné la taille de plus en plus importante des clients des banques, le besoin de rayonnement mondial de ces mêmes clients et leur besoin d'emprunter des fonds. Des bilans bien fournis sont nécessaires à l'instauration d'une marque, et les grandes marques ont tendance à transiger entre elles. Dans le

What should we do? Good financial policy that promotes productivity growth and is non-discriminatory has eluded us in part because of a basic policy conundrum presented by the structure of the financial-services industry. Of course, this group and others have had official studies on this subject. Canada lacks a second-tier network of small savings institutions such as the ones found in Europe. Obvious alternatives, such as identifying banking as a strategic sector in Canada's portfolio of internationally competitive industries, have never received the serious study it deserves. Instead, we have assumed that as firstier institutions consolidate, competition will decline and consumers and employees will suffer.

Why are we so certain that will be the case? In a knowledge-based industry, happy customers and employees are essential to business success. Since 1999, when the TD Bank acquired Canada Trust, it has demonstrated that concerns about branch restructuring and consumer satisfaction can be satisfactorily managed.

In conclusion, I believe that a good financial institutions policy is one that avoids discriminating against banks and that treats bank mergers like any other. At the same time, disincentives to foreign entry into the market should be eliminated to address concerns that domestic concentration reduces competition. Domestic merger transactions should be subject to OSFI, to the Competition Bureau review and to policy review by the Minister of Finance.

If the public interest assessment process cannot be eliminated, it should be constrained to a realistic, short time frame and to a focus that complements rather than duplicates the other reviews.

Banking is a key Canadian industry — one that we do well and in which we have been internationally competitive. The politicized framework of the past few years has shackled bank strategies and consigned our banks to the minor international leagues. It may be already too late to make up for lost time, but I believe we should try.

The Chairman: Thank you.

Senator Meighen: I appreciate the frankness and brevity of your report. Clearly, you are not a great fan of public interest impact assessments. As you say, in the end if we must have it, at least make it short and realistic. The two go together.

What about the Public Interest Impact Assessment, PIIA, that is contained in the merger review guidelines of the Department of Finance? It struck me that it covers as much, if not more than, you would ever want to know about the implications of a bank

contexte mondial, la taille moyenne des actifs des 10 plus grandes banques du monde équivaut à trois ou quatre fois la taille de la plus grande banque du Canada.

Que devons-nous faire? La bonne politique financière qui favorise la croissance de la productivité et qui n'est pas discriminatoire nous a échappé et cela est dû en partie à une énigme à la base de la politique, celle de la structure de l'industrie des services financiers. Bien sûr ce groupe, et d'autres, ont effectué des études sur cette question. Le Canada ne dispose pas d'un réseau de deuxième échelon constitué de petites institutions d'épargne comme celles qu'on peut trouver en Europe. Les autres solutions, comme celle de déclarer les banques secteur stratégique des industries canadiennes concurrentielles, n'ont jamais fait l'objet d'études sérieuses comme il le faudrait. Nous avons plutôt pris pour acquis qu'alors que les institutions de premier échelon se livrent à des consolidations, la concurrence s'estompera et les consommateurs ainsi que les employés en souffriront.

Pourquoi sommes-nous sûrs que c'est ainsi que les choses se dérouleront? Au sein d'une industrie axée sur le savoir, la satisfaction des clients et des employés est essentielle aux succès d'une entreprise. Depuis 1999, lors de l'acquisition de la Société Canada Trust par la Banque TD, celle-ci a démontré que les craintes qu'inspiraient la réorganisation des succursales et la satisfaction de la clientèle peuvent être convenablement apaisées.

En conclusion, je crois qu'une bonne politique des institutions financières évite d'être discriminatoire à l'endroit des banques et traite la fusion des banques comme n'importe quel autre type de fusion. Parallèlement, il faut ne plus décourager la pénétration du marché canadien par des banques étrangères en vue de répondre aux craintes voulant que les concentrations internes réduisent la concurrence. Les transactions des fusions internes devraient faire l'objet d'un examen par le BSIF, le Bureau de la concurrence et d'un examen des politiques par le ministre des Finances.

S'il n'est pas possible d'éliminer le processus d'évaluation de l'intérêt public, il devrait être limité à un cadre réaliste et court et à un objectif qui complète, sans les dédoubler, les autres examens.

Le secteur bancaire est un secteur canadien clé — un secteur que nous gérons bien et qui est internationalement concurrentiel. Le contexte politisé des dernières années a lié les mains des banques en les reléguant aux petites ligues internationales. Il se pourrait qu'il soit déjà trop tard pour rattraper le temps perdu, mais je crois que nous devons essayer.

Le président: Merci.

Le sénateur Meighen: J'apprécie la franchise et la brièveté de votre rapport. Il est évident que vous n'approuvez pas les évaluations de l'impact sur l'intérêt public. Comme vous le dites, en bout de ligne, si nous devons les faire, faisons-les de manière rapide et réaliste. Les deux à la fois.

Qu'en est-il des évaluations de l'impact sur l'intérêt public, ÉIIP, que prévoient les lignes directrices du ministère des Finances sur les fusions? J'ai été frappé par tout ce que couvre ce document, beaucoup plus de choses qu'il n'est nécessaire de merger. What more do we need? If this were well-done and completely responded to, it would seem to me that it would answer the central questions. Do you have any views on that?

Ms. Dobson: As to the overall process of review, there are logical criteria for review by OSFI, by the Competition Bureau and by the Minister of Finance. One of my concerns is the potential for overlap. In the public sector, we tend to ignore and underestimate how markets work. In an information-based industry such as banking or any large, modern enterprise, what goes into decisions about mergers and acquisitions is often proprietary information. It is sensitive and strategic information. It is shared in confidence, if necessary, with the Minister of Finance.

However, in a months-long process with the criteria for what can be reviewed in a public process, wide open, also duplicating at times what other expert groups that taxpayers are already paying to have done, I do not see it as serving the long-term national interest. I say that in terms of the impact that the uncertainty about this process and what exactly is constituted and expected has on a private sector organization's decision-making process.

As a director of a private sector organization, there is a responsibility to ensure that the interests of the organization are carried through, especially in a complex transaction such as a merger, which has enormous implications if it is ill-defined on things like employee morale and the productivity of the organization.

Those are some of my main concerns.

Senator Meighen: I wish to get your views on another interesting suggestion that was made by one of our witnesses. That was that it might be advisable if we could, in the context of big bank mergers, get all the mergers being contemplated on the table at once. In other words, if a merger were being contemplated between two banks, it would be required that within a specified period, anyone else contemplating a merger among the big banks should put forward their proposals. Consequently, the two proposals could be judged simultaneously, and the best one selected. Do you see any merit in that?

Ms. Dobson: If it were market-driven and banks saw it in their interest to do so —

Senator Meighen: They are not required.

Ms. Dobson: — I would assume that such a process might occur. However, for regulators to stand up and say, "We want everyone to stand up and reveal their dancing card," I would have to study how that might work before I could say whether it is a good idea. In principle, the less regulatory intervention in this process, the better.

savoir sur une fusion de banques. Que nous faudrait-il de plus? Si elles étaient bien faites et la réaction bonne, il me semble que cela répondrait à la question centrale. Qu'en pensez-vous?

Mme Dobson: En ce qui concerne l'ensemble du processus d'examen, le BSIF, le Bureau de la concurrence et le ministère des Finances ont élaboré des critères logiques d'examen. Je m'inquiète entre autres des possibilités de chevauchement. Au sein du secteur public, nous avons tendance à ignorer et à sous estimer le fonctionnement du marché. Dans un secteur axé sur le savoir, comme celui des banques ou de toute entreprise de taille et moderne, les décisions sur les fusions et les acquisitions se prennent en fonction de renseignements exclusifs d'intérêt commercial. Ce sont des renseignements sensibles et stratégiques. Ils sont divulgués sous le sceau de la confidentialité au ministre des Finances.

Toutefois, compte tenu du processus qui dure des mois, qui définit ce qui peut être examiné de manière publique et très ouverte, et qui, à l'occasion, dédouble ce que d'autres groupes d'experts font déjà aux frais des contribuables, je ne pense pas que cela favorise l'intérêt public à long terme. Je dis cela en termes de l'impact qu'a l'incertitude, à propos du processus et de ce qui est précisément constitué et anticipé, sur le processus décisionnel d'une entreprise du secteur privé.

Comme membre du conseil d'administration d'une entreprise privée, j'assume la responsabilité de faire en sorte que les intérêts de l'entreprise soient défendus, plus particulièrement lorsqu'il s'agit d'une transaction complexe telle qu'une fusion, laquelle entraîne des conséquences graves si jamais elle ne se préoccupe pas du moral des employés et de la productivité de l'entreprise.

C'est, entre autres, de cela que je m'inquiète.

Le sénateur Meighen: Je voudrais que vous nous donniez votre avis sur une autre proposition intéressante avancée par l'un de nos témoins à savoir qu'il était conseillé, si possible, de faire en sorte que dans le contexte des fusions des grandes banques, toutes ces fusions soient mises de l'avant en même temps. En d'autres termes, si deux banques envisagent une fusion, on définirait une période au cours de laquelle toutes les autres parties envisageant d'éventuelles fusions soient dans l'obligation de divulguer cette intention. Par conséquent, le sort des deux propositions pourrait être décidé simultanément en sélectionnant la meilleure fusion. Trouvez-vous un intérêt quelconque à cette proposition?

Mme Dobson: Si le marché le dictait et que les banques y trouvaient leur intérêt...

Le sénateur Meighen: Elles n'y sont pas obligées.

Mme Dobson: ... J'imagine qu'un tel processus pourrait être mis en place. Cependant, pour permettre aux autorités de réglementation de dire qu'elles voudraient que tout le monde se présente et révèle ses cartes, je devrais examiner la façon dont cela pourrait fonctionner avant d'émettre un jugement sur l'idée. En principe, moins les autorités réglementaires interviennent dans le processus, le mieux cela vaut.

Senator Meighen: You mentioned that productivity in Canada was about 80 per cent of that in the U.S. How do you measure output per worker, particularly when there are qualitative as well as quantitative factors at play?

How do other G8 countries compare to the U.S.?

Ms. Dobson: There are many measures of productivity. The most accurate measure is called "total factor productivity," where one looks at what happens to output if there are small changes in not only the quantity of labour and capital, but also technology, better organization and improved skills. That is a complex measure.

The measure of labour productivity often varies from country to country. The easiest measure is to measure output per employed worker hour.

In terms of how other countries compare, I am afraid I prepared this brief at midnight one night, and I did not do all the homework honourable senators might expect on what the productivity leaks are internationally. Therefore, I cannot answer that today.

Senator Meighen: Has the 80 per cent stayed constant?

Ms. Dobson: The productivity gap that is well known in this part of Canada is one that has opened up since the late 1970s, and has persisted long enough that it is having an impact on our relative standard of living.

Senator Setlakwe: You state in your brief that:

The information and communications technology revolution that has so dramatically transformed the telecommunications and other industries is also changing the ability of banks and other financial institutions to manage risk in ways they could hardly even have imagined five years ago.

Could you elaborate on that?

Ms. Dobson: Yes. I cannot elaborate too much.

The ability to centralize information and improve through computerized means the adjudication process and, therefore, to measure risk and then to price risk, is what I am referring to. It has improved enormously because of computer-aided techniques.

Senator Setlakwe: There have been complaints, of which I am sure you are aware since you sit on the board of a bank, that that very factor has eliminated the personal contact between the bank representatives and the consumer. Is that an important factor in your mind?

Ms. Dobson: I certainly sympathize with the concerns that have been expressed about a decline in face-to-face contact and turnover in bank branches. However, if one looks at how a Le sénateur Meighen: Vous avez mentionné que la productivité au Canada s'établissait à 80 p. 100 de celle des États-Unis. Comment mesurez-vous la productivité par travailleur, particulièrement lorsqu'il entre en jeu des facteurs tant qualitatifs que quantitatifs?

Comment se comparent aux États-Unis les autres pays du G-8?

Mme Dobson: Il existe de nombreuses mesures de la productivité. La plus exacte de ces mesures s'appelle le facteur de productivité «totale», lorsque l'on examine ce qui advient à la productivité quand des modifications mineures sont apportées non seulement à la quantité de main-d'oeuvre et de capitaux, mais également à la technologie, l'amélioration de l'organisation et des aptitudes. Il s'agit là d'une mesure complexe.

La mesure de la productivité de la main-d'œuvre varie souvent d'un pays à l'autre. La mesure la plus simple est celle qui consiste à quantifier la production par heure de travail de l'employé.

En ce qui concerne la comparaison avec d'autres pays, j'ai bien peur d'avoir préparé ce document d'information à minuit et je n'ai pas fait toute la recherche à laquelle vous, honorables sénateurs, vous attendez en termes de productivité des différents pays. Je ne peux donc pas répondre à cette question aujourd'hui.

Le sénateur Meighen: La proportion de 80 p. 100 a-t-elle été constante?

Mme Dobson: L'écart de productivité, pour lequel cette partie du Canada est bien connue, est né à la fin des années 70, sa perpétuation est suffisamment durable pour affecter notre niveau relatif de vie.

Le sénateur Setlakwe: Vous déclarez dans votre document d'information que:

La révolution des technologies de l'information et des communications, qui a sensiblement modifié les télécommunications et d'autres industries, est également en voie de modifier la capacité des banques et d'autres institutions financières à gérer les risques de manière radicalement différente de celle qu'elles utilisaient il y a cinq ans.

Pouvez-vous vous étendre sur cette question?

Mme Dobson: Oui, mais pas beaucoup.

Je fais référence à la capacité de centraliser l'information et d'améliorer le processus d'évaluation par le biais d'instruments informatisés, amélioration qui permettra de mesurer le risque et d'en calculer le coût. Ces opérations se sont nettement améliorées grâce à des techniques informatisées.

Le sénateur Setlakwe: Il y a eu des plaintes, dont je suis sûr que vous avez entendu parler étant donné que vous siégez au conseil d'administration d'une banque, voulant que ce même facteur a éliminé les relations personnelles entre les représentants des banques et les consommateurs. À votre avis, ce facteur est-il important?

Mme Dobson: Je comprends certainement les plaintes concernant la disparition de la communication face à face ainsi que le roulement du personnel dans les succursales bancaires.

business in general is to be managed, a source of weakness that I believe the computerized, centralized adjudication and the changes in pricing make possible is to aggregate for the institution some of the consequences and to evaluate the risks of many of these previously decentralized decisions produced for the organization as a whole.

Where progress still has to be made is in pricing for risk. In theory, it should be possible to charge more for those transactions that are seen to be riskier. That is not always very popular. However, in statistical terms and in terms of managing risk, and if you think of banks as organizations that specialize in the bundling and managing of risk, that is what they should be doing.

The Chairman: Senator Meighen this morning approached another witness with the point you just referred to. We were told a couple of years ago by a Canadian bank during some hearings in Toronto, that for public relations reasons they would never go beyond prime plus 3 per cent. Yet, we know that the Canadian Business Development Bank — a government entity — will go up to prime plus 9 or 10 per cent. Do you think the banks should really be that skittish about doing that?

Ms. Dobson: It is part of a whole range of issues; some of which are historical other that are not unique to Canada.

Unique to Canada is the fact that many customers felt that they were treated badly in the last recession. That is the origin of part of the public backlash that is reflected in the legislation on the books today. However, Canada shares with all other countries that customers tend not to like banks. They are not very popular.

I am not sitting here as a bank director, I am sitting here as an academic. I say that banks should price for risk. It is a common practice in other countries to price for risk. In generic terms, my response to your question would be that banks should be less skittish and should price for risk.

The Chairman: The United States has 9,000 banks, most of them community banks. They price for risk. We visited Washington months ago, and it was pointed out to us that our banks would not price for risk because we do not have enough banks. We said that our banks are petrified to price for the risk, except the government-owned one.

Ms. Dobson: If there is petrifaction, it is because financial services policy in Canada has become politicized. I have pleaded publicly that we depoliticize policy and get real in this country about financial sector policy.

Senator Kelleher: The heads of the big five banks who appeared before us told us that one of the main reasons why mergers should be permitted is so that they can become larger and try to compete Toutefois, si l'on examine la façon dont une entreprise doit être gérée, on constate que l'une des sources de faiblesse que causent l'évaluation informatisée et centralisée ainsi que les modifications des prix, il faudrait regrouper à l'intention de l'institution certaines conséquences et évaluer les risques de nombre de ces décisions, autrefois centralisées, qui ont une portée sur l'ensemble de l'institution

Lorsqu'il faut encore progresser en matière de tarification des risques, il devrait être théoriquement possible d'imputer un prix plus élevé pour les transactions jugées plus risquées. Cela n'est pas toujours bien accueilli. En termes statistiques, cependant et en termes de gestion des risques, et si vous considérez les banques comme étant des institutions qui se spécialisent dans le groupage et la gestion des risques, c'est bien ce qu'elles devraient faire.

Le président: Ce matin, le sénateur Meighen a discuté avec l'un des témoins du point dont vous venez de parler. Il y a deux ans, une banque canadienne nous avait dit, au cours d'une audience qui se tenait à Toronto, que pour des raisons de relations avec les clients, elles ne dépasseraient jamais 3 p. 100 de plus que le taux préférentiel. Et pourtant, nous savons que la Banque de développement du Canada — une entité gouvernementale — ira jusqu'à 9 ou 10 p. 100 de plus que le taux préférentiel. Pensezvous que les banques doivent réellement se montrer aussi timides à ce chapitre?

Mme Dobson: Cela fait partie d'une série de problèmes dont certains sont propres au Canada, alors que d'autres touchent également d'autres pays.

Le fait qu'au moment de la récession nombre de clients aient eu l'impression d'être mal servis est propre au Canada. C'est de là qu'est née la réaction négative du public, réaction qui a trouvé son expression dans la législation actuelle. Toutefois, les clients canadiens, comme ceux de tous les autres pays, ont tendance à ne pas aimer les banques. Elles ne sont pas très populaires.

Je ne suis pas ici en qualité d'administratrice de banque, je le suis à titre d'universitaire. Je prétends que les banques devraient tarifer les risques. Génériquement, je répondrais à votre question en vous disant que les banques devraient être moins timides et devraient tarifer les risques.

Le président: Les États-Unis comptent 9 000 banques dont la majorité est constituée de banques communautaires. Elles tarifient les risques. Lors d'une visite à Washington, il y a quelques mois, on nous a fait remarquer que nos banques ne tarifient pas les risques parce que nous n'avions pas suffisamment de banques. Nous avons rétorqué que nos banques craignaient démesurément de tarifier les risques, sauf celle qui appartient au gouvernement.

Mme Dobson: Cette crainte vient du fait que la politique canadienne des services financiers a été politisée. J'ai plaidé ouvertement en faveur de sa dépolitisation et de regarder les choses en face s'agissant de la politique régissant le secteur financier.

Le sénateur Kelleher: Les chefs des cinq grandes banques, qui ont comparu devant nous, nous ont dit que l'une des principales raisons justifiant les fusions est qu'elles peuvent s'agrandir et internationally. How important do you think it is to the economy of Canada that the banks be allowed to merge and grow so that they can compete internationally?

Ms. Dobson: You are talking to someone who covers the world and thinks globally. I have quite a few ambitions for Canadian standards of living. I have much appreciation for the intensity of competition beyond our borders and an appreciation of how intense this competition is in the financial industries. I have studied the financial structures of many countries and the international financial and monetary system. I despair sometimes at the how inward-looking the Canadian debate is.

Other countries have addressed similar policy concerns quite differently from the way we have. Basically, they have created a premise that if their financial sectors are strong and competitive they should be able to do what is necessary to maintain their competitiveness internationally.

As I said in my statement, big balance sheets are absolutely essential when you go into riskier territory, which is what doing business cross border is all about. Canadian businesses seeking to do international business should be able to rely on Canadian financial institutions and banks as well as the other capital market institutions.

As well, part of my despair is that our policy framework shackles our banks and prevents them from growing their balance sheets and from doing what is necessary to become competitive. I believe that our banks are already moving into the minor international leagues.

Senator Kelleher: In his presentation to us, the president of the Toronto-Dominion Bank expressed concerns that, by the government asking us for a definition of public interest, banks may end up being saddled with more regulations and criteria adding to an already burdensome structure problem. He feels that the definition of public interest as contained in the present act is just fine, thank you. What are your thoughts on this? I know you have no conflict of interest.

Ms. Dobson: It is an issue that I had written about long before the current president of the Toronto-Dominion Bank became the president of that bank.

We are relying more and more in this legislation on regulation. We have put the consumer interests at the top of our list. Because it is very difficult to lay out producer interests and how to promote productivity in a bank and make them sound politically popular, we have gotten things out of balance and lost track of the long-term national interest. That is one of reasons I am here today.

The regulatory structures put in place, which raise costs on banks and other financial institutions to finance them, are sufficient to address consumer interests. We should be relying essayer de se mesurer aux autres à l'international. Quelle importance revêt pour l'économie le fait que les banques soient autorisées à fusionner et ce faisant, de croître en vue de devenir de sérieuses concurrentes internationales?

Mme Dobson: Vous le dites à quelqu'un qui couvre le monde et qui pense en termes mondiaux. Je suis très ambitieuse lorsqu'il s'agit du niveau de vie des Canadiens. Je connais bien l'intensité de la concurrence au-delà de nos frontières ainsi que celle de la concurrence dans le secteur financier. J'ai étudié les structures financières de nombreux pays ainsi que les systèmes financier et monétaire internationaux. À l'occasion, je désespère de la façon dont la discussion, au Canada, reflète un repli sur soi.

D'autres pays ont traité ces questions de manière tout à fait différente. Essentiellement, ils ont établi une prémisse voulant que si leur secteur financier n'était pas assez solide et concurrentiel, ils devaient prendre les mesures nécessaires pour préserver sa capacité concurrentielle à l'international.

Comme je l'ai dit dans mon exposé, des bilans riches constituent un élément d'une importance critique lorsqu'il faut pénétrer des territoires présentant des risques plus importants, ce qui constitue la principale caractéristique du commerce outre frontières. Les entreprises canadiennes qui cherchent à réaliser des affaires à l'étranger devraient pouvoir compter sur les institutions financières et sur les banques canadiennes ainsi que sur d'autres institutions des marchés de capitaux.

Je désespère également du fait que notre cadre politique lie les mains de nos banques et les empêche d'enrichir leurs bilans ainsi que de prendre les mesures nécessaires pour devenir concurrentielles. Je crois que nos banques sont déjà en train d'accéder aux ligues mineures internationales.

Le sénateur Kelleher: Dans la présentation qu'il nous a faite, le président de la Banque Toronto Dominion a exprimé des inquiétudes du fait que le gouvernement nous ayant demandé de définir l'intérêt public, a pour conséquence que les banques se retrouvent sous le coup d'une réglementation et des critères encore plus lourds, s'ajoutant à un problème structurel déjà coûteux. Il a le sentiment que cette définition de l'intérêt public, telle qu'elle existe dans la loi actuelle est déjà satisfaisante, merci. Qu'en pensez-vous? Je sais que vous n'êtes pas en conflit d'intérêts.

Mme Dobson: C'est là une question que j'ai largement traitée, bien avant que le président de la Banque Toronto Dominion ne le devienne.

Dans cette législation, nous nous appuyons de plus en plus sur la réglementation. Nous avons placé les intérêts des consommateurs au sommet de notre liste. Étant donné qu'il est très difficile de définir les intérêts des producteurs et la façon de favoriser la technologie dans une banque, tout en les rendant politiquement attrayants, nous avons rompu l'équilibre et avons perdu de vue la notion de l'intérêt national. C'est l'une des raisons qui font que je suis ici aujourd'hui.

Les structures de la réglementation mises en place, qui augmente les coûts, pour les financer, des banques et d'autres institutions financières, suffit à voir aux intérêts des

more on market forces. The forces of competition in an industry where you have to keep your customers and employees happy to be successful as a knowledge based organization.

The major trend in international banking is toward increased market discipline. I would rely on that to address beyond what we have already done in a regulatory and interventionist sense to address the concerns of consumers. By consumers, which I am not sure we have ever satisfactorily defined, I mean retail banking consumers, not wholesale banking consumers, which tend to be large businesses such as General Motors.

The Chairman: You referred to Ireland in your opening statement. Ireland is an incredibly good example of things being done right. Only 10 or 15 years ago the per capita income was considerably less than that of Great Britain, and now it is higher. How did their financial sector handle this as part of their renaissance?

Ms. Dobson: I cannot answer that in so many words. The "Celtic tiger," as it is called, has a history going back more than 30 years. I will not go into all the reasons for their success. I am not sure I am right, so perhaps I should not say.

The Chairman: Take a chance.

Ms. Dobson: Okay, I will.

They are a much smaller economy and they have no choice but to pursue niche strategies. I believe that they created policies about international banking centres. We talked about such policies back in the 1980s, but they never went anywhere; there were all sorts of reasons put forward as to why we should not do that. However, I believe that is an element of the structure created in Ireland.

Senator Setlakwe: They also eliminated capital gains taxes.

The Chairman: That is true.

Ms. Dobson: There is a whole list, and one cannot take any single thing out of context and say, "that is why they are a Celtic tiger." If there is a single variable factor, it is the large subsidies from the European Union that were made available to them on regional grounds, which they used very intelligently and efficiently.

The Chairman: When we did our study on capital gains, one of the things that helped us was using Bertie Ahern's example of eliminating that tax.

We have asked this last question of other witnesses and I would be most interested to hear what you think. It has been held out to me by some respected economists that if all we do is maintain the status quo in our financial services industry, then the industry will kind of wither and die on the vine. In that case, we will end up totally dominated by foreign financial institutions 5 to 10 years consommateurs. Nous devrions nous appuyer davantage sur les forces du marché, sur celles de la concurrence dans un secteur où il faut satisfaire à la fois les clients et les employés pour réussir en tant qu'institution axée sur le savoir.

La grande tendance dans le secteur banquier international est à la discipline du marché. Je m'y fierais pour aller au-delà de ce que nous avons déjà traité, dans notre optique de réglementation et d'interventionnisme, pour rassurer les consommateurs. En utilisant le mot consommateur, je ne suis d'ailleurs pas sûre que nous l'ayons jamais bien défini, je veux dire les consommateurs au détail, pas les clients des banques de gros, qui sont généralement de grandes entreprises comme la General Motors.

Le président: Dans votre déclaration d'ouverture, vous avez fait allusion à l'Irlande. Vous avez qu'elle constituait un exemple incroyablement éloquent de la bonne façon de faire les choses. Il y 10 ou 15 ans à peine, le revenu par habitant était nettement inférieur à celui de la Grande-Bretagne, et maintenant, il l'a dépassé. Comment est-ce que le secteur financier s'est ajusté à cette renaissance?

Mme Dobson: Je ne peux pas répondre à cette question en peu de mots. Le «tigre celtique», comme on l'appelle, remonte à trente ans. Je ne me lancerai pas dans les motifs de leur succès. Je ne suis pas sûre d'avoir raison, par conséquent, je ne devrais peut-être pas en parler.

Le président: Hasardez-vous.

Mme Dobson: D'accord.

Leur économie est beaucoup moins importante et il n'ont d'autre choix que celui d'adopter des stratégies de créneaux. Je crois qu'ils ont établi des politiques favorisant des centres bancaires internationaux. Nous avions parlé de politiques semblables dans les années 80, mais sans résultat; il y a toutes sortes de prétextes avancés pour ne pas le faire. Je crois, toutefois, qu'il s'agit là d'un élément de la structure mise en place en Irlande.

Le sénateur Setlakwe: Ils ont également éliminé l'impôt sur les gains en capital.

Le président: C'est vrai.

Mme Dobson: Il y a toute une liste, et nous ne pouvons prendre une seule chose hors contexte et dire «c'est pour cela qu'elle est devenue un tigre celtique». S'il existe un facteur unique variable, c'est celui des grandes filiales de l'Union européenne qui leur sont devenues accessibles pour des motifs régionaux, et qu'ils ont exploité astucieusement et efficacement.

Le président: Lorsque nous avons réalisé notre étude sur les gains en capital, le recours à l'exemple de Bertie Ahern sur l'élimination de cet impôt nous a été très utile.

Nous avons posé cette dernière question aux autres témoins et je souhaiterais vivement avoir votre avis là-dessus. Des économistes reconnus ont toujours soutenu que si nous ne faisons que conserver le statu quo au sein des services financiers, l'industrie en quelque sorte s'étiolera jusqu'à sa disparition. Dans cette éventualité, d'ici 10 à 15 ans, nous

from now and our large corporations will have trouble dealing with Canadian banks because they will be too small, et cetera. How do you react to that scenario?

Ms. Dobson: I believe that is already happening.

The Chairman: The Royal Bank, for example, tells me that they are not big enough to get into most of the syndicates now. The TD used to be the number one lender to the cable business in all of North America, not just Canada. Now, they cannot even get into the syndicates. Is that good or bad for Canada? I suggest it is bad.

Ms. Dobson: As I have said, the balance sheet of an institution matters enormously in doing international business. The balance sheets of our banks are not growing very fast, so they are losing out. I think this is already happening. You will not hear CEOs tell you that in public, but somebody should.

The Chairman: Thank you very much for being with us. You are a breath of fresh air.

The committee adjourned.

serions complètement dominés par des institutions financières étrangères et nos grandes entreprises éprouveraient des difficultés à transiger avec des banques canadiennes du fait qu'elles seront trop petites, et cetera. Comment réagissez-vous à ce scénario?

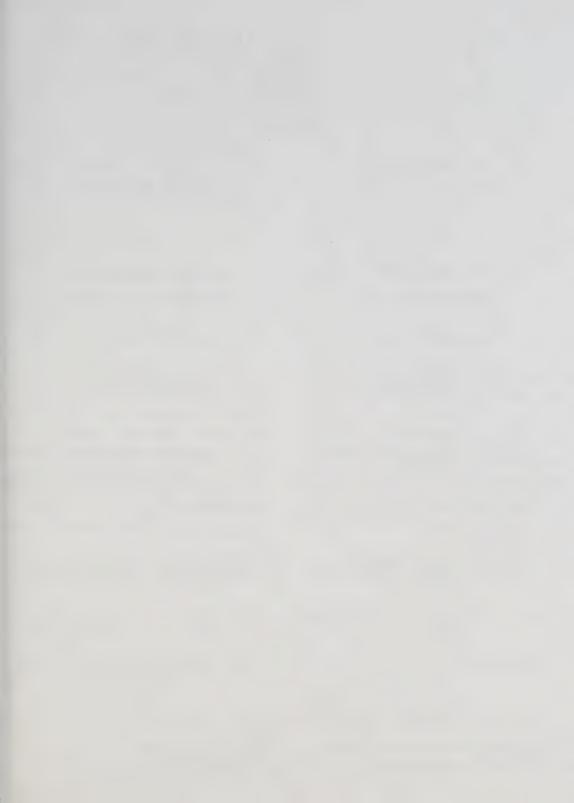
Mme Dobson: Je crois que c'est déjà en cours.

Le président: La Banque Royale, par exemple, me dit qu'elle n'est actuellement pas de taille à pénétrer la majorité des consortiums financiers. La TD s'était classé première au palmarès des prêteurs de l'ensemble de l'Amérique du Nord, pas seulement du Canada. Maintenant, elle ne peut même plus participer à des consortiums financiers. Est-ce à l'avantage ou au désavantage du Canada? Je pense que c'est à son désavantage.

Mme Dobson: Comme je l'ai dit, le bilan est de la plus grande importance lorsqu'il s'agit de se livrer à des affaires internationales. Les bilans de nos banques ne s'enrichissent pas assez vite, donc elles perdent du terrain. Je crois que c'est déjà en cours. Vous n'entendrez pas un PDG l'avouer en public, mais quelqu'un devrait le faire.

Le président: Merci beaucoup de vous être jointe à nous. Vous êtes une bouffée d'air frais.

La séance est levée.





If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

From TG International Management Consultants:

Peter Downing.

From the Retail Council of Canada:

Diane J. Brisebois, President and Chief Executive Officer;

Ken J. Morrison, Banking and Payments Services Consultant.

From the Consumers' Association of Canada:

Robert R. Kerton, Dean, Faculty of Arts, University of Waterloo (by videoconference).

From the Canadian Western Bank:

Larry M. Pollock, President and Chief Executive Officer (by videoconference).

From the University of Toronto:

Wendy K. Dobson, Rotman School of Management.

TÉMOINS

De TG International Management Consultants:

Peter Downing.

Du Conseil canadien du commerce de détail:

Diane J. Brisebois, présidente et chef de la direction;

Ken J. Morrison, consultant en services de banques et paiements.

De l'Association des consommateurs du Canada:

Robert R. Kerton, doyen, Faculté des arts, Université de Waterloc (par vidéoconférence).

De la Canadian Western Bank:

Larry M. Pollock, président et chef de la direction (par vidéoconférence).

De l'Université de Toronto:

Wendy K. Dobson, École de gestion Rotman.

Available from: Communication Canada – Canadian Government Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

En vente: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9 Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca



Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002

SENATE OF CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on

Banking, Trade and Commerce

Chair:

The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, December 4, 2002 Thursday, December 5, 2002 Tuesday, December 10, 2002 (in camera)

Issue No. 9

Sixth and seventh (final) meeting on:

The examination into the public interest implications for large bank mergers

Eighth meeting on:

The present state of the domestic and international financial system

INCLUDING:

THE THIRD REPORT OF THE COMMITTEE
(Budget for the Special Study on the State of the Domestic and
International Financial System)

THE FOURTH REPORT OF THE COMMITTEE

(Budget for the Special Study on the Administration and Operation of the Bankruptcy and Insolvency Act)

THE FIFTH REPORT OF THE COMMITTEE (Budget for the Special Study on the Public Interest Implications

(Budget for the Special Study on the Public Interest Implications for Large Bank Mergers SS-3)

WITNESSES: (See back cover)



Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banques et du commerce

Président:

L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 4 décembre 2002 Le jeudi 5 décembre 2002 Le mardi 10 décembre 2002 (à huis clos)

Fascicule nº 9

Sixième et septième (dernière) réunions concernant:

L'étude sur les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques

Huitième réunion concernant:

La situation actuelle du régime financier canadien et international

Y COMPRIS:

LE TROISIÈME RAPPORT DU COMITÉ

(Budget pour l'étude sur la situation actuelle du régime financier canadien et international)

LE QUATRIÈME RAPPORT DU COMITÉ

(Budget pour l'étude sur l'application de la Loi sur faillite et l'insolvabilité)

LE CINOUIÈME RAPPORT DU COMITÉ

(Budget pour l'étude sur la fusion des grandes banques)

TÉMOINS: (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair

The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair and

The Honourable Senators:

- * Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Fitzpatrick Hervieux-Payette, P.C. Kelleher, P.C. Kroft
- * Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Oliver Poulin Prud'homme, P.C. Setlakwe

*Ex Officio Members

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Fitzpatrick substituted for that of the Honourable Senator Hubley (*November 29*, 2002).

The name of the Honourable Senator Oliver substituted for that of the Honourable Senator Angus (*December 4*, 2002).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber Vice-président: L'honorable David Tkachuk

Les honorables sénateurs:

- * Carstairs, c.p. (ou Robichaud, c.p.) Fitzpatrick Hervieux-Payette, c.p. Kelleher, c.p.
- * Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Oliver Poulin Prud'homme, c.p. Setlakwe
- * Membres d'office

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Fitzpatrick substitué à celui de l'honorable sénateur Hubley (le 29 novembre 2002).

Le nom de l'honorable sénateur Oliver substitué à celui de l'honorable sénateur Angus (le 4 décembre 2002).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 089

En vente:

Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, December 4, 2002 (15)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:15 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, P.C., Setlakwe and Tkachuk (9).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms. June Dewetering, Acting Principal.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, November 6, 2002, the committee continued its examination into the public interest implications for large bank mergers. (See Issue No. 5, November 25, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From the Credit Union Central of Canada:

Joanne DeLaurentiis, President and Chief Executive Officer;

David Phillips, Vice-President, General Counsel and Corporate Secretary;

Jonathan Guss, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Ontario.

Ms. DeLaurentiis and Mr. Guss made statements and, with Mr. Phillips, answered questions.

At 5:20 p.m. the committee continued *in camera* pursuant to rule 92(2)(e) for the purpose of considering a draft report.

At 6:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, December 5, 2002 (16)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 11:10 a.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, P.C., Setlakwe and Tkachuk (9).

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 4 décembre 2002 (15)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 15, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, c.p., Setlawke et Tkachuk (9).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 6 novembre 2002, le comité poursuit son étude des répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 5, en date du 25 novembre 2002.)

TÉMOINS:

De la Centrale des caisses de crédit du Canada:

Joanne DeLaurentiis, présidente-directrice générale;

David Phillips, vice-président, avocat-conseil et secrétaire;

Jonathan Guss, président-directeur général, Credit Union Central of Ontario.

Mme DeLaurentiis et M. Guss font des exposés puis, avec l'aide de M. Phillips, répondent aux questions.

À 17 h 20, le comité poursuit ses délibérations à huis clos en vue d'examiner une ébauche de rapport, tel que prévu à l'alinéa 92(2)e) du Règlement.

À 18 h 15, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 5 décembre 2002 (16)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 h 10, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, c.p., Setlakwe et Tkachuk (9). In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the Enron collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.) WITNESSES:

As an individual:

Mr. Purdy Crawford, Counsel, Osler, Hoskin & Harcourt LLP

Mr. Crawford made a statement and answered questions.

At 12:15 p.m. the committee continued *in camera* pursuant to rule 92(2)(e) for the purpose of considering a draft report.

At 12:55 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Tuesday, December 10, 2002 (17)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met *in camera* pursuant to rule 92(2)(e) for the purpose of considering a draft report, at 10:15 a.m., in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, P.C., Setlakwe and Tkachuk (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms. June Dewetering, Acting Principal.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, November 6, 2002, the committee continued its examination into the public interest implications for large bank mergers. (See Issue No. 5, November 25, 2002, for full text of the Order of Reference.)

The committee considered a draft report.

Aussi présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, Division de l'économie.

Également présents: Les sténographes officiels du Sénat.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, plus particulièrement de la perspective canadienne de la faillite d'Enron. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule nº 1, en date des 23 et 24 octobre 2002.)

TÉMOINS:

À titre personnel:

M. Purdy Crawford, avocat-conseil, Osler, Hoskin & Harcourt s.r.l.

M. Crawford fait un exposé, puis répond aux questions.

À 12 h 15, conformément à l'alinéa 92(2)e) du Règlement, le comité poursuit ses délibérations à huis clos en vue d'examiner une ébauche de rapport.

À 12 h 55, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le mardi 10 décembre 2002 (17)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à huis clos, à 10 h 15, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (*président*), pour examiner une ébauche de rapport, tel que prévu à l'alinéa 92(2)e) du Règlement.

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, c.p., Setlakwe et Tkachuk (10).

Aussi présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, Division de l'économie.

En conformité avec l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 6 novembre 2002, le comité poursuit son étude des répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 5, en date du 25 novembre 2002.)

Le comité examine une ébauche de rapport.

It was agreed that the draft report be adopted with the proposed changes that were discussed.

At 11:40 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

Il est entendu que l'ébauche modifiée dans le sens des changements proposés est adoptée.

À 11 h 40, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité, Denis Robert

Clerk of the Committee

ATTEST:

REPORTS OF THE COMMITTEE

Monday, December 9, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

THIRD REPORT

Your Committee, which was authorized by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system, respectfully requests that it be empowered to engage the services of such counsel and technical, clerical and other personnel as may be necessary, and to adjourn from place to place within Canada and to travel inside and outside Canada, for the purpose of such study.

Pursuant to Section 2:07 of the *Procedural Guidelines for the Financial Operation of Senate Committees*, the budget submitted to the Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration and the report thereon of that Committee are appended to this report.

Respectfully submitted,

RAPPORTS DU COMITÉ

Le lundi 9 décembre 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

TROISIÈME RAPPORT

Votre Comité, qui a été autorisé par le Sénat le mercredi, 23 octobre 2002 à étudier, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international, demande respectueusement que le comité soit autorisé à retenir les services d'avocats, de conseillers techniques et de tout autre personnel jugé nécessaire, ainsi qu'à s'ajourner d'un lieu à l'autre au Canada et de voyager à l'intérieur et à l'extérieur du Canada aux fins de ses travaux.

Conformément à l'article 2:07 des *Directives régissant le financement des Comités du Sénat*, le budget présenté au Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration ainsi que le rapport s'y rapportant, sont annexés au présent rapport.

Respectueusement soumis,

Le président,

E. LEO KOLBER

Chair

STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

SPECIAL STUDY — FINANCIAL SYSTEM

APPLICATION FOR BUDGET AUTHORIZATION

FOR THE FISCAL YEAR ENDING MARCH 31, 2003

Extract from the of Journals of the Senate of October 23, 2002:

The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Maheu:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;

That the papers and evidence received and taken on the subject during the First Session of the Thirty-seventh Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;

That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings;

That, notwithstanding usual practices, the Committee be permitted to deposit an interim report on the said subject with the Clerk of the Senate, if the Senate is not sitting, and that the said report shall thereupon be deemed to have been tabled in the Chamber; and

That the Committee submit its final report no later than June 19, 2003.

After debate

With leave of the Senate and pursuant to Rule 30, the motion was modified to read as follows:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;

That the papers and evidence received and taken on the subject during the First Session of the Thirty-seventh Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;

That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings; and

That the Committee submit its final report no later than June 19, 2003.

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce approved the above budget on

The question being put on the motion, as modified, it was adopted.

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

Summary of expenditures

Professional & Other Services	\$ 93,00
Transportation and communications	\$ 92,00
Other Expenditures	\$ 10,00
TOTAL	\$ 195,00

The Standing Committee on Panning, Tra-	
The undersigned or an alternate will be in	attendance on the date that this Budget is considered.
Date	Chair, Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce
Date	Chairman, Standing Senate Committee on Internal Economy, Budgets and Administration

EXPLANATION OF BUDGET ITEMS

PROFESSIONAL AND SPECIAL SERVICES				
1. Expert consultants (5 months at \$5,000)	\$	25,000		
2. Communication consultants	\$	65,000		
3. Working Meals (0415) Working lunches and dinners (10 meals at \$ 300)	\$	3,000		
Subtotal			\$	93,000
TRANSPORTATION AND COMMUNICATIONS				
1. Travel Expenses (0203)				
A. New York- Washington 18 participants (12 Senators, 4 staff)				
Air transportation: 16 x \$3,000 (economy class)	\$	48,000		
Ground transportation: 4 taxis x \$50 x 16 participants	\$	3,200		
Per diem & incidentals: 4 days x \$100 x 16 participants	\$	6,400		
Interpretation: 3 days at \$1,250	\$	3,750		
Hotel accommodation: 3 nights at \$450/night x 16 participants	\$	21,600		
Contingencies	\$	2,050		
Subtotal			\$	85,000
Work on behalf of the Committee (Participation at conferences, special study relating to legislation, etc)				
Air transportation	\$	5,000		
Ground transportation	\$	500		
Hotel	\$	1,200		
Per diem	\$	300		
Subtotal			\$	7,000
ALL OTHER EXPENDITURES				
1. Miscellaneous expenses (0799)	\$	1,000		
2. Purchase of books and periodicals	•	7.000		
(subscription to Evans Strategic Policy)	\$ \$	7,000		
3. Hospitality Subtotal	Ф	2,000	e.	10.000
TOTAL			\$ \$	10,000 195,000
TOTAL			Φ	193,000
The Senate Administration has reviewed this budget application.				
Heather Lank		Date		
Director of Committees and Private Legislation		Date		
Richard Ranger		Date		
Director of Finance				

COMTÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

ÉTUDE SPÉCIALE — SYSTÈME FINANCIER

DEMANDE D'AUTORISATION BUDGÉTAIRE POUR L'ANNÉE FISCALE SE TERMINANT LE 31 MARS 2003

Extrait des Journaux du Sénat du 23 octobre 2002 :

L'honorable sénateur Kolber propose, appuyé par l'honorable sénateur Maheu,

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;

Que les documents et témoignages recueillis à ce sujet au cours de la première session de la trente-septième législature et tout autre document parlementaire et témoignage pertinent concernant ledit sujet soient renvoyés à ce Comité;

Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux;

Que, nonobstant les pratiques habituelles, le Comité soit autorisé à déposer un rapport intérimaire sur ledit sujet auprès du greffier du Sénat, si le Sénat ne siège pas, et que ledit rapport soit réputé avoir été déposé au Sénat; et

Oue le Comité soumette son rapport final au plus tard le 19 juin 2003.

Après débat,

Avec la permission du Sénat et conformément à l'article 30 du Règlement, la motion est modifiée et se lit comme suit :

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;

Que les documents et témoignages recueillis à ce sujet au cours de la première session de la trente-septième législature et tout autre document parlementaire et témoignage pertinent concernant ledit sujet soient renvoyés à ce Comité;

Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux; et

Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 19 juin 2003.

La motion, telle que modifiée, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

Sommaire du budget des dépenses

Services professionnels et autres	93 000 \$
Transport et communications	92 000 \$
Autres dépenses	10 000 \$
TOTAL	195 000 \$

Le budget ci-dessus a été approuvé par	le Comité des banques et du commerce
Le soussigné ou son remplaçant assiste	ra à la séance au cours de laquelle le présent budget sera étudié.
Date	Président, Comité sénatorial permanent des banques et du commerce
Date	Le président du Comité permanent de la régie intérieure, des budgets et de l'administration

VENTILATION DES TYPES DE DÉPENSES

SERVICES PROFESSIONNELS ET AUTRES		
1. Experts conseil (5 mois à 5 000\$)	25 000 \$	
2. Experts-conseils en publicité	65 000 \$	
3. Repas de travail (0415) 10 repas à 300 \$ chacun	3 000 \$	
Sous-total Sous-total		93 000 \$
TRANSPORTS ET COMMUNICATIONS		
A. New York — Washington 16 participants (12 sénateurs, 4 employés)		
Transport aérien: 16 x 3 000 \$ (classe économie)	48 000 \$	
Transport au sol: 4 taxis x 50 \$ x 16 participants	3 200 \$	
Per diem et imprévus: 4 jours x \$100 x 16 participants	6 400 \$	
Hébergement à l'hôtel: 3 nuits à 450 \$/nuit x 16 participants	21 600 \$	
Interprétation: 3 jours à 1 250 \$	3 750 \$	
Imprévus	2 050 \$	
Sous-total		85 000 \$
2. Travail pour le Comité (Participation à des conférences, études spéciales reliés à la législation, etc)		
Transport aérien	5 000 \$	
Transport au sol	500 \$	
Hôtels	1 200 \$	
Per diem	300 \$	
Sous-total		7 000 \$
AUTRES DÉPENSES		
1. Divers (0799)	1 000 \$	
2. Livres journaux et périodiques (souscription au Evans Strategic Policy)	7 000 \$	
3. Hospitalité	2 000 \$	
Sous-total		10 000 \$
TOTAL		195 000 \$
L'administration du Sénat a examiné ce budget.		
Heather Lank	Date	
Directrice des Comités et de la législation privée	Date	
Richard Ranger Directeur des Finances	Date	

APPENDIX (B) TO THE REPORT

Thursday, December 5, 2002

The Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration has examined the budget presented to it by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce for the proposed expenditures of the said Committee for the fiscal year ending March 31, 2003 for the purpose of its Special Study on the present state of the domestic and international financial system, as authorized by the Senate on Wednesday, October 23, 2002. The approved budget is as follows:

Professional and Other Services	\$	60,000
Transportation and Communications	\$	42,500
Other Expenditures	\$	10,000
Total	S	112,500

Respectfully submitted,

ANNEXE (B) AU RAPPORT

Le jeudi 5 décembre 2002

Le Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration a examiné le budget présenté par le Comité sénatorial permanent des Banques et du commerce pour les dépenses projetées dudit Comité pour l'exercice se terminant le 31 mars 2003 aux fins de leur Étude spéciale relativement à la situation actuelle du régime financier canadien et international, tel qu'autorisé par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002. Le budget approuvé se lit comme suit:

Transports et des communications 42	00	00	\$
1		-	_
Services professionnels et autres 60	00		

Respectueusement soumis,

La présidente, LISE BACON

Chair

Monday, December 9, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

FOURTH REPORT

Your Committee, which was authorized by the Senate on Tuesday, October 29, 2002, to examine and report on the administration and operation of the *Bankruptcy and Insolvency Act* and the *Companies' Creditors Arrangement Act*; respectfully requests that it be empowered to engage the services of such counsel and technical, clerical and other personnel, as may be necessary, for the purpose of such study.

Pursuant to Section 2:07 of the *Procedural Guidelines for the Financial Operation of Senate Committees*, the budget submitted to the Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration and the report thereon of that Committee are appended to this report.

Respectfully submitted,

Le lundi 9 décembre 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

OUATRIÈME RAPPORT

Votre Comité, qui a été autorisé par le Sénat le mardi, 29 octobre 2002 à étudier, afin d'en faire rapport, sur l'application de la Loi sur faillite et l'insolvabilité et Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies; demande respectueusement que le comité soit autorisé à retenir les services d'avocats, de conseillers techniques et de tout autre personnel jugé nécessaire, aux fins de ses travaux.

Conformément à l'article 2:07 des Directives régissant le financement des Comités du Sénat, le budget présenté au Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration ainsi que le rapport s'y rapportant, sont annexés au présent rapport.

Respectueusement soumis,

Le président,

E. LEO KOLBER

Chair

Summary of expenditures
Professional & Other Services

Other Expenditures

TOTAL

Transportation and communications

STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

SPECIAL STUDY — BANKRUPTCY AND INSOLVENCY

APPLICATION FOR BUDGET AUTHORIZATION FOR THE FISCAL YEAR ENDING MARCH 31, 2003

Extract from the of Journals of the Senate of October 29, 2002:

The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Bacon:

That in accordance with the provisions contained in section 216 of the Bankruptcy and Insolvency Act and in section 22 of the Companies' Creditors Arrangement Act, the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act; and

That the Committee submit its final report no later than June 19, 2003.

The question being put on the motion, it was adopted.

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

\$

S

\$

\$

8,000

2,000

10,000

The Standing Committee on Banking,	Trade and Commerce approved the above budget on
The undersigned or an alternate will be	e in attendance on the date that this Budget is considered.
Date	Chair, Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce
Date	Chairman, Standing Senate Committee on Internal Economy, Budgets and Administration

EXPLANATION OF BUDGET ITEMS

PROFESSIONAL AND SPECIAL SERVICES			
1. Expert consultants (1 months at \$5,000)	\$	5,000	
Working Meals Working lunches and dinners (10 meals at \$ 300)	\$	3,000	
Subtotal			\$ 8,000
ALL OTHER EXPENDITURES			
Miscellaneous expenses	\$	2,000	
Subtotal			\$ 2,000
TOTAL			\$ 10,000
The Senate Administration has reviewed this budget application.			
Heather Lank Director of Committees and Private Legislation	Date	e	_
Richard Ranger Director of Finance	Date		

COMTÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE ÉTUDE SPÉCIALE — FAILLITE ET INSOLVABILITÉ

DEMANDE D'AUTORISATION BUDGÉTAIRE POUR L'ANNÉE FISCALE SE TERMINANT LE 31 MARS 2003

Extrait des Journaux du Sénat du 29 octobre 2002 :

L'honorable sénateur Kolber propose, appuyé par l'honorable sénateur Bacon,

Qu'en conformité avec les mesures contenues dans l'article 216 de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et dans l'article 22 de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à étudier et à faire rapport sur l'application de la Loi sur faillite et l'insolvabilité et Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies; et

Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 19 juin 2003.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

Sommaire	du	budg	et c	ies (depe	nses
----------	----	------	------	-------	------	------

Services professionnels et autres	8 000 \$
Transport et communications	0 \$
Autres dépenses	2 000 \$
TOTAL	10 000 \$

Le budget ci-dessus a été approuvé par le Comité des banques et du commerce			
Le soussigné ou son remplaçant assistera à la séance au cours de laquelle le présent budget sera étudié.			
Date	Président, Comité sénatorial permanent des banques et du commerce		
Date	Le président du Comité permanent de la régie intérieure, des budgets et de l'administration		

VENTILATION DES TYPES DE DÉPENSES

SERVICES PROFESSIONNELS ET AUTRES		
1. Experts conseil (1 mois à 5 000\$)	5 000 \$	
2. Repas de travail (0415) 10 repas à 300 \$ chacun	<u>3 000 \$</u>	
Sous-total Sous-total		8 000 \$
AUTRES DÉPENSES		
1. Divers (0799)	2 000 \$	
Sous-total		2 000 \$
TOTAL		10 000 \$
L'administration du Sénat a examiné ce budget.		
Heather Lank Directrice des Comités et de la législation privée	Date	
Richard Ranger Directeur des Finances	Date	

APPENDIX (B) TO THE REPORT

Thursday, December 5, 2002

The Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration has examined the budget presented to it by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce for the proposed expenditures of the said Committee for the fiscal year ending March 31, 2003 for the purpose of its Special Study on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act, as authorized by the Senate on Tuesday, October 29, 2002. The said budget is as follows:

Professional and Other Services	\$	8,000
Transportation and Communications	\$	0
Other Expenditures	\$	2,000
Total	S	10,000

Respectfully submitted,

ANNEXE (B) AU RAPPORT

Le jeudi 5 décembre 2002

Le Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration a examiné le budget présenté par le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce pour les dépenses projetées dudit Comité pour l'exercice se terminant le 31 mars 2003 aux fins de leur Étude spéciale relativement à l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, tel qu'autorisé par le Sénat le mardi 29 octobre 2002. Ledit budget se lit comme suit:

Services professionnels et autres	8	000	\$
Transports et des communications		0	\$
Autres dépenses	_2	000	\$
Total	10	000	S

Respectueusement soumis,

La présidente,

LISE BACON

Chair

Monday, December 9, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

FIFTH REPORT

Your Committee, which was authorized by the Senate on Tuesday, October 29, 2002, to examine and report on the public interest implications for large bank mergers, respectfully requests that it be empowered to engage the services of such counsel and technical, clerical and other personnel, as may be necessary, for the purpose of such study.

Pursuant to Section 2:07 of the *Procedural Guidelines for the Financial Operation of Senate Committees*, the budget submitted to the Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration and the report thereon of that Committee are appended to this report.

Respectfully submitted,

Le lundi 9 décembre 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

CINQUIÈME RAPPORT

Votre Comité, qui a été autorisé par le Sénat le mardi, 29 octobre 2002 à étudier, afin d'en faire rapport, les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques, demande respectueusement que le comité soit autorisé à retenir les services d'avocats, de conseillers techniques et de tout autre personnel jugé nécessaire, aux fins de ses travaux.

Conformément à l'article 2:07 des *Directives régissant le financement des Comités du Sénat*, le budget présenté au Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration ainsi que le rapport s'y rapportant, sont annexés au présent rapport.

Respectueusement soumis,

Le président,

E. LEO KOLBER

Chair

STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

SPECIAL STUDY — BANK MERGERS

APPLICATION FOR BUDGET AUTHORIZATION FOR THE FISCAL YEAR ENDING MARCH 31, 2003

Extract from the of Journals of the Senate of October 29, 2002:

Resuming debate on the motion of the Honourable Senator Kolber, seconded by the Honourable Senator Maheu:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to study the public interest implications for large bank mergers on:

- Access for Canadians throughout the country to convenient and quality financial services;
- The availability of financing for individuals and businesses, particularly small and mid-sized businesses;
- The Canadian economy and the ability of Canadian business to compete internationally;
- Communities and bank employees; and
- Any other related issues;

That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings; and

That the Committee submit its final report no later than March 31, 2003.

The question being put on the motion, it was adopted.

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

3,000

2,000

S

\$

Summary of expenditures

Other Expenditures

Professional & Other Services

Transportation and communications

TOTAL	\$ 5,000
The Standing Committee on	sanking, Trade and Commerce approved the above budget on
The undersigned or an altern	te will be in attendance on the date that this Budget is considered.
Date	Chair, Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce
Date	Chairman, Standing Senate Committee on Internal Economy,

Budgets and Administration

EXPLANATION OF BUDGET ITEMS

PROFESSIONAL AND SPECIAL SERVICES			
1. Working Meals Working lunches and dinners (10 meals at \$ 300)	\$ 3,000		
Subtotal		\$ 3,000	
ALL OTHER EXPENDITURES			
1. Miscellaneous expenses	\$ 2,000		
Subtotal		\$ 2,000	
TOTAL		\$ 5,000	
The Senate Administration has reviewed this budget application.			
Heather Lank Director of Committees and Private Legislation	Date		_
Richard Ranger Director of Finance	Date		_

COMTÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

ÉTUDE SPÉCIALE — FUSION DES BANQUES

DEMANDE D'AUTORISATION BUDGÉTAIRE POUR L'ANNÉE FISCALE SE TERMINANT LE 31 MARS 2003

Extrait des Journaux du Sénat du 6 novembre 2002 :

Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Kolber, appuyée par l'honorable sénateur Maheu,

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à étudier les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques sur :

- l'accès des Canadiens de toutes les régions du pays à des services financiers convenables et de qualité;
- la disponibilité des fonds pour les particuliers et les entreprises, notamment les petites et les moyennes entreprises;
- l'économie canadienne et la capacité des entreprises canadiennes d'être concurrentielles sur le plan international;
- les collectivités et les employés des banques;
- toute autre question connexe;

Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux;

Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 31 mars 2003.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

3 000 \$

2 000 \$

0.8

Sommain	e du	budget	des	dépenses
Services	profe	essionn	els e	t autres

Transport et communications

Autres dépenses

Date

TOTAL	3 000 \$	
Le budget ci-dessus a été approu	uvé par le Comité des banques et du commerce	
Le soussigné ou son remplaçant	assistera à la séance au cours de laquelle le présent budget sera étudié.	
Date	Président Comité sénatorial permanent des banques et du commerce	

Le président du Comité permanent de la régie intérieure, des budgets et de l'administration

VENTILATION DES TYPES DE DÉPENSES

SERVICES PROFESSIONNELS ET AUTRES		
1. Repas de travail (0415) 10 repas à 300 \$ chacun	3 000 \$	
Sous-total		3 000 \$
AUTRES DÉPENSES		
1. Divers (0799)	2 000 \$	
Sous-total		2 000 \$
TOTAL		5 000 \$
L'administration du Sénat a examiné ce budget.		
Heather Lank Directrice des Comités et de la législation privée	Date	
Richard Ranger Directeur des Finances	Date	

APPENDIX (B) TO THE REPORT

Thursday, December 5, 2002

The Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration has examined the budget presented to it by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce for the proposed expenditures of the said Committee for the fiscal year ending March 31, 2003 for the purpose of its Special Study on public interest implications for large bank mergers, as an unknorized by the Senate on Tuesday, October 29, 2002. The said budget is as follows:

Professional and Other Services	\$ 3,000
Transportation and Communications	\$ 0
Other Expenditures	\$ 2,000
Total	\$ 5.000

Respectfully submitted,

ANNEXE (B) AU RAPPORT

Le jeudi 5 décembre 2002

Le Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration a examiné le budget présenté par le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce pour les dépenses projetées dudit Comité pour l'exercice se terminant le 31 mars 2003 aux fins de leur Étude spéciale relativement aux répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques, tel qu'autorisé par le Sénat le mardi 29 octobre 2002. Ledit budget se lit comme suit:

Services professionnels et autres	3 000 \$
Transports et des communications	0 \$
Autres dépenses	2 000 \$
Total	5 000 S

Respectueusement soumis,

La présidente,

LISE BACON

Chair

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, December 4, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:15 p.m. to study the public interest implications for large bank mergers.

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: Honourable senators we are convened today to study the public interest implications for large bank mergers. Our witnesses are from Credit Union Central of Canada and Credit Union Central of Ontario.

Ms. Joanne DeLaurentiis, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Canada: Before dealing with the issue of the bank mergers and the public interest, I would like to take this opportunity to update the committee on the present state of the cooperative financial system.

The cooperative financial system is diverse and complex. Outside of Quebec, the financial system is made up of approximately 646 credit unions and affiliated caisses populaires operating in nearly 1,900 locations. These credit unions have combined assets of approximately \$64 billion. Our membership continues to rise and we have nearly 4.6 million members. Caisse Desjardins, the Quebec-based financial cooperative financial system, has assets of \$66 billion and over 5 million members. Canada has the world's highest per capita membership in its cooperative financial services sector.

As you know, the provincial governments are the primary regulators of credit unions. Key players at the provincial level include the nine provincial organizations that manage system liquidity and their relevant trade association functions.

Credit Union Central of Canada is the system's national trade association and central finance facility. We are regulated under the federal Cooperative Credit Associations Act.

The cooperative financial system, like the commercial banks, offers a full range of financial services to Canadians and are supported by a number of affiliates that provide wealth management services, insurance services, trusts and so on. We are distinguished, however, by the fact that customers of a credit union are also its members and owners.

Credit unions operate on principles and values that emphasize democratic participation in governance and a commitment to the communities in which they are based. Member ownership ensures credit unions are uniquely sensitive to their members' needs and aspirations.

We have a number of comments to make in regard to bank mergers and how they relate to the public interest.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 4 décembre 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 15 pour étudier les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques.

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Honorables sénateurs, nous sommes réunis aujourd'hui pour étudier les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques. Nos témoins aujourd'hui proviennent de la Centrale des caisses de crédit du Canada et de la Credit Union Central of Ontario.

Mme Joanne DeLaurentiis, présidente-directrice générale de la Centrale des caisses de crédit du Canada: Avant d'aborder la question de la fusion des banques et de l'intérêt public, j'aimerais profiter de mon passage au comité pour vous présenter la situation actuelle du secteur coopératif financier.

C'est un secteur varié et complexe. À l'extérieur du Québec, le secteur coopératif financier regroupe environ 646 caisses de crédit et caisses populaires affiliées en activité dans près de 1 900 localités. Ces caisses de crédit ont des actifs combinés d'environ 64 milliards de dollars. Le nombre de nos adhérents continue d'augmenter et nous en recensons actuellement près de 4,6 millions. Les Caisses Desjardins, le réseau coopératif financier québécois, possèdent des actifs de 66 milliards de dollars et regroupent plus de cinq millions de membres. Le secteur des services coopératifs financiers canadien est, dans le monde entier, celui qui compte le plus grand nombre d'adhérents.

Comme vous le savez, les caisses de crédit sont régies principalement par les gouvernements provinciaux. Les principaux intervenants au niveau provincial comprennent les neuf organisations provinciales qui gèrent les liquidités du réseau et les fonctions d'association corporative.

La Centrale des caisses de crédit du Canada est l'association corporative nationale et l'établissement financier central du réseau. Nous relevons de la Loi fédérale sur les associations coopératives de crédit.

Tout comme les banques commerciales, le secteur coopératif financier offre toute une gamme de services financiers à la population canadienne et fournit, par l'intermédiaire d'établissements membres des services de gestion du patrimoine, d'assurance, de fiducie, etc. Toutefois, nous nous distinguons par le fait que les clients d'une caisse de crédit sont également ses membres et ses propriétaires.

Les caisses de crédit appliquent des principes et des valeurs qui consistent à encourager la participation à la gestion et l'engagement dans les localités où elles sont implantées. Puisque les caisses de crédit appartiennent à leurs membres, elles sont naturellement sensibles aux besoins et aux aspirations de leurs adhérents.

Nous avons un certain nombre de commentaires à présenter au sujet des fusions bancaires et de leur incidence sur l'intérêt public.

Canadian central is of the view that mergers within the financial services sector can produce healthy outcomes for both consumers and financial institutions. We see mergers as a legitimate business strategy and do not distinguish between mergers involving large or small institutions.

In our system, merger activity is continuous and plays an important role in enhancing our ability to provide service to our members. Between 1990-2001, the total number of credit unions and caisses populaires decreased from 2,700 to 1,772 as a result of such activity. This trend is continuing.

The recent merger of Coast Capital Savings Credit Union and Surrey Metro Savings Credit Union in British Columbia has resulted in the largest credit union in Canada; its membership is 300,000, and its assets are approximately \$6 billion.

A very important merger is underway involving the Credit Union Central of British Columbia and the Credit Union Central of Ontario. These two centrals are planning to establish a combined finance facility that will produce important efficiencies for credit union operations in both British Columbia and Ontario. The facility known for planning purposes as Opco will be capable of including other provincial centrals that wish to join, and some may well do so.

Many of the witnesses who have appeared before this committee have outlined the forces that drive bank mergers and consolidations. Those forces apply equally to the cooperative financial sector. Mergers help financial institutions grapple with decreasing margins and increasing operating and technology costs. Credit unions, like banks, must find ways to reduce costs through the more efficient use of resources and find ways to spread those costs over a wider base of customers.

Canadian central believes that mergers between financial institutions are a legitimate and viable business strategy and can benefit both customers and financial institutions. Consequently, this business strategy should be available to all players in the Canadian financial system.

Big bank mergers need to be carefully considered from the vantage point of the general competition policy administered through the Competition Bureau of Canada. We are confident that this policy is capable of assessing the competitive impact of a proposed large bank merger and of identifying remedies that could help to preserve competition in select markets. Any proposed merger must also satisfy prudential standards administered by the Office of the Superintendent of Financial Institutions.

La centrale est convaincue que les fusions au sein du secteur des services financiers peuvent avoir des conséquences positives pour les consommateurs et les institutions financières. Nous considérons les fusions comme des stratégies commerciales légitimes et nous ne faisons pas de distinction entre les fusions, selon qu'elles concernent des petites ou des grandes institutions.

Dans notre secteur, les fusions sont un phénomène continu et important qui nous permet d'améliorer notre capacité à offrir un service à nos membres. Entre 1990 et 2001, le nombre total de caisses de crédit et de caisses populaires est passé de 2 700 à 1 772 à la suite de telles activités de fusion. La tendance se poursuit.

La récente fusion de Coast Capital Savings Credit Union et de Surrey Metro Savings Credit Union en Colombie-Britannique a donné naissance à la plus grande caisse de crédit du Canada; elle compte 300 000 adhérents et ses actifs s'élèvent à environ 6 milliards de dollars.

Une très importante opération est actuellement en cours qui aura pour résultat de fusionner la Credit Union Central of British Columbia et la Credit Union Central of Ontario. Ces deux centrales ont l'intention de mettre sur pied un établissement financier combiné qui permettra de rendre plus efficaces les opérations des caisses de crédit en Colombie-Britannique et en Ontario. L'établissement baptisé Opco aux fins de la planification, invitera d'autres centrales provinciales à se joindre à lui et certaines pourraient bien le faire.

De nombreux témoins ont exposé au comité les différentes forces qui sont à la base des fusions et des regroupements bancaires. Ces forces agissent également dans le secteur coopératif financier. Les fusions aident les institutions financières à faire face à la diminution des marges et à l'augmentation des coûts d'exploitation et des coûts de la technologie. Les caisses de crédit, tout comme les banques, doivent imaginer des façons de réduire les coûts en ayant recours à une utilisation plus efficiente de leurs ressources et trouver des façons d'étaler ces coûts sur un bassin de consommateurs plus vaste.

La centrale canadienne est convaincue que la fusion des institutions financières est une stratégie commerciale légitime et viable et qu'elle profite autant aux consommateurs qu'aux institutions financières. En conséquence, cette stratégie commerciale devrait être à la portée de tous les intervenants du secteur financier canadien.

Il faudrait examiner les fusions des grandes banques du point de vue de la politique générale de la concurrence telle qu'administrée par le Bureau de la concurrence. Nous sommes convaincus que cette politique permet d'évaluer les conséquences que pourrait avoir sur la concurrence une proposition de fusion entre de grandes banques et de proposer un certain nombre de mesures susceptibles de protéger la concurrence dans certains marchés. Tous les établissements qui souhaitent procéder à une fusion doivent par ailleurs respecter les règles de prudence administrées par le Bureau du surintendant des institutions financières.

Our third point concerns competitive balance in the financial system of Canada. In terms of larger public interest criteria, Canadian central is concerned with the issue of competitive balance.

We believe that in anticipation of large bank mergers a key public policy consideration must be whether a strong second-tier of financial institutions exists to balance the market power of the big banks. Competitive balance will ensure that consumers continue to have many choices for retail financial services.

From our perspective, the most promising means of insuring this competitive balance is for the federal government to continue with measures that will strengthen the ability of the cooperative financial sector to compete against the large banks. We think it is important to give consideration to the second tier of retail financial institutions that has developed or is developing in Canada.

This committee played an important role in the passage of the federal government's recent financial reform legislation. As you know, Bill C-8 made it easier to incorporate new banks, and this effort represents the most recent attempt by the federal government to inject more competition into the banking sector.

Bank Act revisions have also featured initiatives aimed at creating more banking institutions to serve the needs of Canadian customers. So far, these attempts to foster a strong second tier of banking institutions have met with limited success. The foreign banks that have been incorporated since 1980 have brought little competition to the retail financial services market. Recent amendments have allowed foreign bank subsidiaries to reduce their operations in Canada by becoming branches and some have done so.

Similarly, the recently established domestic stand-alone banks have not made a significant impact in the retail market. A number of the other domestic banks are operating arms of existing nonbank financial institutions, including two credit unions. This underlines the fact that the important second tier of financial institutions does not find its source in the banking sector. There are few indications that this will soon change.

Canadian central believes the cooperative financial sector has the potential to serve as the crucial second tier of financial institutions envisaged in government policy. This sector alone has the capacity to offer a significant alternative to the large banks, or the mega banks that result from a merger. We have the largest membership, retail presence, asset size, and range of products and services.

We commend the federal government for its efforts to provide the financial cooperative system with new ways to compete against commercial banks. However, we believe that the government should increase its engagement with the cooperative Notre troisième point concerne l'équilibre concurrentiel du secteur financier canadien. Au niveau des critères plus vastes de l'intérêt public, la centrale canadienne se préoccupe de l'équilibre concurrentiel.

Nous estimons que les autorités publiques devraient, avant d'autoriser la fusion de grandes banques, vérifier s'il existe d'importantes institutions financières de deuxième rang pour équilibrer la puissance commerciale des grandes banques. L'équilibre commercial permet aux consommateurs de conserver une grande palette de choix dans les services financiers de détail qui leur sont offerts.

À notre avis, le moyen le plus prometteur de préserver cet équilibre concurrentiel consiste pour le gouvernement fédéral à maintenir les mesures visant à renforcer la capacité du secteur coopératif financier à faire concurrence aux grandes banques. Nous estimons qu'il est important de prendre en compte les établissements financiers de second rang qui ont été ou seront créés au Canada.

Le comité a joué un rôle important dans l'adoption de la récente loi sur la réforme financière du gouvernement fédéral. Comme vous le savez, le projet de loi C-8 facilite la création de nouvelles banques et cet effort est la plus récente tentative du gouvernement fédéral de susciter une plus grande concurrence dans le secteur bancaire.

Les modifications apportées à la Loi sur les banques proposent également des initiatives visant à multiplier les établissements bancaires pour répondre aux besoins des consommateurs canadiens. Jusqu'à présent, ces initiatives visant à encourager le renforcement du secteur des établissements bancaires de deuxième rang ont connu un succès limité. Les banques étrangères qui se sont constituées en société depuis 1980 ont peu contribué à augmenter la concurrence sur le marché des services financiers de détail. De récentes modifications ont permis aux filiales de banques étrangères de réduire leurs activités au Canada en devenant des succursales et certaines ont procédé ainsi.

De même, les banques autonomes canadiennes de création récente n'ont pas eu une incidence significative sur le marché de détail. Certaines autres banques canadiennes sont des filiales d'institutions financières non bancaires existantes, y compris deux caisses de crédit. Cela montre bien que les importants établissements financiers de deuxième rang ne proviennent pas du secteur bancaire. Certains détails semblent indiquer que cela devrait changer prochainement.

La centrale canadienne est convaincue que le secteur coopératif financier a tout le potentiel nécessaire pour devenir l'indispensable secteur financier de deuxième rang envisagé par la politique gouvernementale. Ce secteur est le seul à offrir une option importante face aux grandes banques ou aux mégabanques résultant d'une fusion. Nous avons le plus grand nombre de membres, une présence confirmée dans le commerce de détail, des actifs considérables et toute une gamme de produits et services.

Nous félicitons le gouvernement fédéral pour sa volonté de doter le système coopératif financier d'outils nouveaux pour faire concurrence aux banques commerciales. Cependant, nous pensons que le gouvernement devrait accroître son engagement financial sector and build upon recent efforts to strengthen our capacity to compete. There are several actions that the federal government can undertake to meet this objective.

The government should act quickly to complete the changes that are authorized in Bill C-8 by enacting the remaining regulations under the Cooperative Credit Associations Act.

Second, the government should continue consulting with representatives of the cooperative financial system to further the development of federal cooperative bank legislation.

Third, we encourage the government to enact the legislation regulations that will enable initiatives such as the Credit Union Central of British Columbia and Credit Union Central of Ontario merger. This initiative will enhance our capacity to compete against the big banks.

Canadian central believes that these actions should proceed without delay. The competitive conditions that a large bank merger would create are already being felt in the financial services marketplace. The large banks are growing larger even without mergers, and the need for cost efficiencies and scale in the credit union system is a current, not a future need.

In addition, legislative and regulatory change of even minor dimensions requires considerable lead-time. For example, regulations are still being drafted to flesh out the amendments found in Bill C-8.

Canadian central supports mergers, including mergers of large banks as a legitimate business strategy that can offer benefits to consumers and financial institutions. Any mergers should be consistent with Canadian competition policy and meet the prudential requirements as set out by OSFI. Finally, the federal government should move quickly to foster competitive balance in the Canadian financial system by strengthening the capacity of the cooperative financial sector to offer competition to large banks. This will help ensure that Canadians have continued access and choices in regard to retail financial services.

Mr. Jonathan Guss, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Ontario, Credit Union Central of Canada: Credit Union Central of Canada is part of a three-tier credit union system in Canada. Ms. DeLaurentiis represents the National central, which we call the third tier. I represent Ontario central, which is owned by 210 credit unions in Ontario. We call the first tier the credit union, the provincial centrals represent the second tier, and the third tier is the national central. It is important that you keep the three tiers in mind as I read my comments.

auprès du secteur coopératif financier et poursuivre ses récents efforts afin de renforcer notre capacité à affronter la concurrence. Il y a plusieurs mesures que le gouvernement fédéral peut prendre pour atteindre cet objectif.

Le gouvernement devrait agir rapidement afin de mettre en œuvre les changements autorisés par le projet de loi C-8 en adoptant le reste des règlements relevant de la Loi sur les associations coopératives de crédit.

Deuxièmement, le gouvernement devrait continuer à consulter les représentants du secteur coopératif financier afin de poursuivre l'élaboration de la législation fédérale concernant les services bancaires coopératifs.

Troisièmement, nous encourageons le gouvernement à adopter des règlements autorisant des initiatives comme la fusion de la Credit Union Central of British Columbia et de la Credit Union Central of Ontario. Cette initiative augmentera notre capacité à concurrencer les grandes banques.

La centrale canadienne estime que de telles mesures sont urgentes. La fusion de grandes banques aurait sur la concurrence des répercussions qui se font déjà sentir dans le marché des services financiers. Sans même qu'elles aint besoin de fusionner, les grandes banques prennent beaucoup d'ampleur et le réseau des caisses de crédit se voit contraint dès maintenant de procéder à des rationalisations et à des économies d'échelle.

En outre, les modifications les plus mineures apportées à la législation et au règlement entraînent des délais d'application considérables. Par exemple, les règlements découlant des modifications apportées par le projet de loi C-8 en sont encore à l'étape de la rédaction.

La centrale canadienne appuie les fusions, y compris les fusions de grandes banques, reconnaissant qu'il s'agit là d'une stratégie commerciale légitime qui peut être avantageuse pour les consommateurs et les institutions financières. Toutes les fusions devraient respecter la politique canadienne sur la concurrence et les critères de prudence définis par le BSIF. Enfin, le gouvernement fédéral devrait agir rapidement en vue d'encourager un équilibre concurrentiel dans le secteur financier canadien en renforçant la capacité du secteur coopératif à faire concurrence aux grandes banques. Cela permettrait de donner à la population canadienne un accès continu aux services financiers de détail et de préserver les choix disponibles en la matière.

M. Jonathan Guss, président-directeur général, Credit Union Central of Ontario, Centrale des caisses de crédit du Canada: La Centrale des caisses de crédit du Canada fait partie d'un réseau de caisses de crédit canadien comprenant trois catégories. Mme DeLaurentiis représente la centrale nationale que nous qualifions de troisième catégorie. Je représente la centrale de l'Ontario qui appartient à 210 caisses de crédit en Ontario. Nous considérons que la caisse de crédit occupe le premier rang; les centrales provinciales représentent le deuxième rang et la centrale nationale le troisième rang. Il est important de garder en tête ces trois catégories lorsque vous écouterez mes commentaires.

You have heard of the need for a stronger and more competitive second level of financial institution. Our remarks underline the fact that credit unions are the obvious candidate to provide that second tier. In essence, each credit union is a community bank with governance in and from the community.

Our system is working on a number of initiatives that will strengthen the ability of individual credit unions to compete with their large financial institution competitors; the banks.

I will focus on one specific initiative that my colleague from Canadian central referred to in her remarks, and that is the pending merger of the financial functions of Credit Union Central of Ontario with the financial functions of Credit Union Central of British Columbia. This merger creates a corporation under the Cooperative Credit Associations Act. The working name of the new corporation is Opco.

The Credit Union of Ontario is part of a three-tier system that was built from the grassroots by local credit unions that decided that they should work cooperatively with each other to create provincial centrals. In turn, provincial centrals worked cooperatively to create the national central.

We think we can do something to make it a stronger and more cohesive system. We believe it is time to start reducing our system from three tiers to two.

It is important to recognize that while Opco would merge two centrals, it is driven by and for credit unions. On November 23, we had special general meetings in both provinces, and our members voted 98 per cent in Ontario, and 99 per cent in British Columbia, in favour of proceeding with the merger. Clearly, they are seeking a stronger and more cohesive system and they believe it is necessary to meet the competitive challenges of this constantly changing market.

The impetus behind what we are doing is understandable. We are experiencing a transformation of our industry with shrinking margins, aggressive competition, mono line offerings, new entrants, new products, new technologies and high costs. Credit unions are face more challenges than ever before.

As the central service supplier, it is the role of Ontario and British Columbia centrals to assist our member credit unions. We must design new ways to deliver products more effectively in order to give them greater value.

The development of Opco is an ambitious, national, restructuring initiative, and it is founded on the need to reshape our system for the future. The MacKay task force supported the strengthening of existing credit unions and caisses populaires. The task force recognized that some of the second tier institutions were well positioned to compete with the chartered banks.

On vous a parlé de la nécessité de disposer d'un secteur financier de deuxième catégorie plus fort et plus concurrentiel. Nous voulons vous persuader par nos exposés que les caisses de crédit sont les candidates idéales pour offrir ce service de second rang. Chaque caisse de crédit est essentiellement une banque communautaire gérée dans et par la communauté.

Notre système élabore un certain nombre d'initiatives qui contribueront à renforcer la capacité des diverses caisses de crédit à soutenir la concurrence des grandes institutions financières que sont les banques.

Je vais m'intéresser plus spécialement à une initiative que ma collègue de la centrale canadienne a présentée dans son exposé, en l'occurrence la fusion prochaine des fonctions financières de la Credit Union Central of Ontario et de la Credit Union Central of British Columbia. Cette fusion créera une société en vertu de la Loi sur les associations coopératives de crédit. Dans la pratique, cette nouvelle société porte le nom d'Opco.

La Credit Union of Ontario appartient à un secteur de troisième rang qui a été constitué à partir du niveau local par des caisses de crédit qui ont décidé de s'associer afin de créer des centrales provinciales. À leur tour, les centrales provinciales ont constitué la centrale nationale.

Nous estimons que nous pouvons rendre le système plus fort et plus cohésif. Nous pensons que le moment est venu de ramener notre système à deux catégories.

Il est important de préciser que si l'Opco doit naître de la fusion de deux centrales, elle est le fruit d'une initiative menée par et pour les caisses de crédit. Le 23 novembre, nous avons organisé des assemblées générales spéciales dans les deux provinces et nos membres ont voté à 98 p. 100 en Ontario et 99 p. 100 en Colombie-Britannique en faveur de la fusion. Ils recherchent clairement un système plus fort et plus cohésif qui est à leur avis nécessaire pour faire face à la concurrence dans un marché en constante évolution.

Il est facile de comprendre la motivation qui nous anime. Notre industrie est en pleine transformation et fait face à des marges réduites, une vive concurrence, des services proposant une seule gamme de produits, de nouveaux concurrents, de nouveaux produits, de nouveales technologies et des coûts plus élevés. Les défis qui se présentent aux caisses de crédit sont plus nombreux que jamais.

En tant que fournisseurs centraux de services, les centrales de l'Ontario et de la Colombie-Britannique sont dans l'obligation de porter assistance à leurs membres. Nous devons mettre au point de nouvelles façons d'offrir des produits de manière plus efficace afin de leur donner une plus grande valeur.

L'élaboration de l'Opco est une initiative de restructuration ambitieuse et nationale fondée sur la nécessité de remodeler notre réseau afin de le préparer pour l'avenir. Le groupe d'étude MacKay a donné son appui au renforcement des caisses de crédit et caisses populaires existantes. Le groupe d'étude a reconnu que certaines institutions de deuxième catégorie étaient bien placées pour faire concurrence aux banques à charte.

Bill C-8 also refers to a second tier of financial institutions having a place in the Canadian economy and provides a platform for Opco. Bill C-8 allows local credit unions to create and own their own national entity rather than having to do it through the provincial centrals.

While credit unions will remain inextricably connected to their communities, Opco will give them the indirect capacity to cooperate beyond their traditional provincial boundaries. Over time we will eliminate a tier of our system but, as I mentioned, we will need additional changes to the act and regulations to achieve our objective.

On its first day Opco will become a \$5 billion central banking facility with \$300-million capital. It will serve over 250 credit unions in two provinces that have \$35 billion of assets. In turn, they will provide financial services to over 3 million Canadians. Opco will serve as the back room for over 60 per cent of Canada's credit union business.

In addition to financial clout, Opco will ensure that credit unions will continue to play a vital role and enhanced role in local communities. Opco will serve as an engine of community and economic development.

Every deposit in a credit union is reinvested in the community. While our competitors consolidate, close their branch doors, and move into the global market, our doors will remain open.

The strategic rationale for the merger is to position the new organization to reduce credit union costs and to increase our speed-to-market with new products. This will give credit unions an enhanced ability to realize market opportunities. It will also allow us to improve our credit ratings and give our system an active and strong presence in the financial markets.

While our long-term vision goes beyond the borders of B.C. and Ontario, Opco will be able to serve any other provincial credit union system across the country when that system and its central choose to join. We plan to de-layer and streamline our network. It is a shared national vision to have two tiers instead of one.

What do we need from the federal government? While Bill C-8 allows for the creation of Opco, there are other legislative tacks and regulatory provisions that must be in place in order for us to complete the merger. It is critical that the federal government enact these provisions in a timely fashion to allow Opco to be operational. Additional legislative provisions need to be enacted and government approvals obtained from Ontario and British Columbia.

Le projet de loi C-8 fait également allusion à une deuxième catégorie d'institutions financières qui ont leur place dans l'économie canadienne et offrent ainsi une plate-forme à l'Opco. Le projet de loi C-8 permet aux caisses locales de crédit de créer et de possèder leur propre entité nationale plutôt que de devoir passer par l'entremise des centrales provinciales.

Les caisses de crédit demeureront étroitement liées aux collectivités qui les ont vues naître, mais l'Opco les dotera d'une capacité indirecte à établir des liens à l'extérieur des frontières provinciales traditionnelles. Avec le temps, une catégorie de notre réseau sera vouée à disparaître, mais, comme je l'ai mentionné, d'autres changements à la loi et aux règlements sont nécessaires pour nous permettre d'atteindre notre objectif.

Dès sa création, l'Opco sera un établissement bancaire central de 5 milliards de dollars disposant d'un capital de 300 millions de dollars. Elle desservira plus de 250 caisses de crédit dans deux provinces disposant d'actifs d'une valeur de 35 milliards de dollars. À leur tour, elles offriront des services financiers à plus de 3 millions de Canadiens et Canadiennes. L'Opco servira d'intermédiaire pour plus de 60 p. 100 des transactions des caisses de crédit du Canada.

En plus de leur offrir plus de poids financier, l'Opco veillera à ce que les caisses de crédit continuent à jouer un rôle vital et accru au niveau local. L'Opco sera un moteur de développement communautaire et économique.

Chaque dépôt dans une caisse de crédit est réinvesti dans la collectivité. Nous gardons nos portes ouvertes alors que nos concurrents se réorganisent, ferment des succursales et s'orientent vers le marché mondial.

Sur le plan stratégique, la raison d'être des fusions est de positionner la nouvelle organisation afin de réduire les coûts des caisses de crédit et de leur permettre de commercialiser plus rapidement de nouveaux produits. Ce faisant, les caisses de crédit sont mieux en mesure de profiter des débouchés. La fusion nous permettra également d'améliorer nos cotes de solvabilité et d'exercer une présence active et forte sur les marchés financiers.

Notre vision à long terme dépasse les frontières de la Colombie-Britannique et de l'Ontario, et l'Opco sera en mesure de desservir n'importe quel autre réseau provincial de caisses de crédit du pays qui serait désireux, avec sa centrale, de rejoindre nos rangs. Nous prévoyons de déstratifier et de rationaliser notre réseau. Notre vision nationale commune propose deux catégories plutôt qu'une.

Qu'attendons-nous du gouvernement fédéral? Le projet de loi C-8 permet la création de l'Opco, mais nous avons besoin d'autres mesures législatives et dispositions réglementaires pour pouvoir réaliser la fusion. Il est indispensable que le gouvernement fédéral adopte ces dispositions en temps opportun pour permettre à l'Opco de devenir opérationnelle. De nouvelles dispositions législatives sont nécessaires et nous devons obtenir l'approbation des gouvernements de l'Ontario et de la Colombie-Britannique.

Our two centrals have hammered out their agreements. Our shareholders have voted overwhelmingly in favour of the merger and federal officials have been positive and constructive in helping us design the rules that will help us to finalize the merger.

The federal and provincial legislative amendments are the only barrier to Opco being a reality. We look forward to the federal government's speedy action and hope you will encourage the government to move quickly.

Senator Kelleher: We always like to hear from you people because we feel you provide us with another tier that will offer competition to the schedule A banks.

Ms. DeLaurentiis, on the last page of your brief, page 4, second last paragraph, you say:

Any mergers should be consistent with Canadian competition policy and meet the prudential requirements as set out by OSFI.

However, there is a third condition, and that is, it must meet the public interest. We have been asked to define "public interest." Since the federal government passed that job off on us, I will do the same to you. What does the term "public interest" mean to you?

I encourage all three of you to provide us with an answer to that question.

Ms. DeLaurentiis: That is one of the key questions. We have to look at it from our members' point of view. Our members tell us that access, convenience, range of products, and competitive pricing are all very important to them. There is a basket of items that go into defining what is the public interest. However, from our perspective, and the key reason why we are here is to tell that you we can certainly help to meet those needs. We can meet the public interest.

Mr. Guss: Ms. DeLaurentiis hit on it when she talked about serving customers. We call them members, but it is serving customers. Every market research study shows that our customers choose us based on convenience. The biggest driver of choice is convenience. However, convenience is defined differently for every market segment. While we do an outstanding job in the domestic retail market, we are not a player in the major corporate market. We are good in the small, medium-sized enterprise market, but when it comes to the corporate market we have Canadians who want to operate globally. The fact that the banks need a certain size to play that role is quite reasonable.

We know that our strength is the retail domestic market and the small business market, so to me the public interest is making sure that all those different market segments and needs are well served. We have to redefine convenience. Nos deux centrales ont négocié une entente. Nos actionnaires ont voté massivement en faveur de la fusion et les fonctionnaires fédéraux se sont montrés positifs et constructifs, nous aidant à définir les règles qui nous permettront de mettre la dernière touche à la fusion.

Pour devenir réalité, l'Opco n'attend plus que les modifications aux lois fédérales et provinciales. Nous espérons que le gouvernement fédéral agira rapidement et que vous apporterez votre contribution en l'encourageant à faire diligence.

Le sénateur Kelleher: Nous sommes toujours très heureux d'entendre votre témoignage parce que nous avons l'impression que votre secteur est capable de faire concurrence aux banques de l'annexe A.

Madame DeLaurentiis, à la dernière page de votre exposé, page 4, avant-dernier paragraphe, on peut lire ceci:

Toutes les fusions devraient respecter la politique canadienne sur la concurrence et les critères de prudence définis par le BSIF.

Il y a cependant une troisième condition, celle de respecter l'intérêt public. On nous a demandé de définir la notion d'intérêt public. Puisque le gouvernement fédéral nous a chargés de cette tâche, j'en fais de même avec vous. Que signifie pour vous «l'intérêt public?»

Je vous invite tous les trois à répondre à cette question.

Mme DeLaurentiis: C'est une question importante. Pour y répondre, nous devons nous placer dans l'optique de nos membres. Ils nous disent que l'accès, la commodité, la gamme de produits et les prix compétitifs sont extrêmement importants pour eux. Il y a toutes sortes de choses qui entrent dans la notion d'intérêt public. Cependant, dans notre perspective, si nous sommes venus témoigner aujourd'hui, c'est pour vous dire que nous pouvons contribuer à répondre à ces besoins. Nous sommes capables de répondre à l'intérêt public.

M. Guss: Mme DeLaurentiis a visé juste lorsqu'elle a évoqué le service à la clientèle. Nos membres sont aussi nos clients. Toutes les études de marché démontrent que nos clients nous choisissent pour des raisons de commodité. La raison essentielle du choix est la commodité. Cependant, la définition de la commodité varie selon les différents segments de marché. En effet, si nous faisons de l'excellent travail sur le marché de détail intérieur, nous ne jouons pas un rôle aussi important sur le marché des grandes sociétés. Nous sommes excellents dans le marché des PME, mais les grosses entreprises canadiennes visent le marché mondial. Les aspirations mondiales des banques ne sont pas mauvaises en soi et on peut très bien concevoir que les banques ont besoin d'une certaine taille pour se lancer sur un tel marché.

Nous savons que notre force réside dans le marché de détail intérieur et le marché de la petite entreprise. Par conséquent, selon moi, servir l'intérêt public consiste à répondre aux besoins de ces différents segments du marché. Nous devons redéfinir la commodité.

Mr. David Phillips, Vice-President, General Counsel and Corporate Secretary, Credit Union Central of Canada: One of the issues we want to factor into the public interest equation is competitive balance. We have tried to suggest ways in which competitive balance can be addressed through the important changes that can take place through the merger of CUCBC and the Credit Union Central of Ontario.

Senator Kelleher: Mr. Guss, you remarked that there are certain things the government has to do before you proceed.

At the time this legislation was going through, many of us were looking to the credit unions as the great white hope, if you will. However, we are a little disappointed in how long it has taken you to get to where you are today.

You seem to suggest that you were not as fast off the mark as you would like to have been and you feel that the federal government has not come along quite as quickly as they should with the legislation and regulations that you need. Is that correct?

Mr. Guss: Yes. I want to be fair to everyone. The federal government, the Senate committee and the House committee were very friendly to us in the round that led to C-8. However, there is nothing like trying to do a deal under a piece of legislation, to teach you what you actually need. While making the deal we have discovered that there are items that we did not anticipate. You have to remember that we have a complex, democratic system. When we start to move down the democratic road, we move slowly. However, when we make a decision we have the commitment of our members and member institutions.

When Bill C-8 was designed, we were looking at a merger of all the centrals at once. It simply became too complicated in a small "p" political sense for eight or nine centrals across the country to combine all their operations at once. The steps we are taking now are an attempt to get there in digestible bites. I should apologize for the delay in our coming forward with what we want. The government was good at anticipating our needs during the Bill C-8 process. The changes we need now you could not have been anticipated without us. They are mainly housekeeping requirements to allow us to take the next step forward.

I am not blaming anyone, and certainly not the Department of Finance, which has worked with us positively and constructively to design the changes we are currently looking for.

Senator Kelleher: I have a supplemental. Is the federal government aware of your problems and concerns?

Mr. Guss: Yes.

Senator Kelleher: Do you think this will be forthcoming?

M. David Phillips, vice-président, avocat-conseil et secrétaire de la Centrale des caisses de crédit du Canada: L'équilibre concurrentiel est un des facteurs dont l'équation de l'intérêt public doit tenir compte. Nous avons tenté de suggérer des façons de prendre en compte l'équilibre concurrentiel lors des importants changements qui se produiront au moment de la fusion de la CUCBC et de la Credit Union Central of Ontario.

Le sénateur Kelleher: Monsieur Guss, vous avez signalé que le gouvernement a certaines mesures à prendre pour vous permettre d'aller de l'avant.

Au moment de l'adoption du projet de loi, plusieurs d'entre nous fondaient tous leurs espoirs sur les caisses de crédit. Or, nous sommes un peu déçus de constater qu'il vous a fallu autant de temps pour en arriver où vous êtes aujourd'hui.

Si je vous ai bien compris, vous affirmez que vous n'avez pas été aussi rapides que vous auriez aimé l'être, et vous avez l'impression que le gouvernement n'a pas été assez diligent pour adopter les dispositions législatives et réglementaires dont vous avez besoin. Vous ai-je bien compris?

M. Guss: C'est exact. Je dois reconnaître que le gouvernement fédéral, le comité du Sénat et le comité de la Chambre ont eu une attitude très sympathique à notre égard lors du débat qui a mené à l'adoption du projet de loi C-8. Cependant, c'est au moment de conclure notre entente en vertu de la loi que nous avons découvert tout ce dont nous avions besoin. Nous avons découvert que nous avions besoin de certains éléments que nous n'avions pas prévus. Il ne faut pas oublier que nous évoluons dans un système démocratique complexe. Or, on avance lentement sur le chemin de la démocratie. Cependant, lorsque nous prenons une décision, nous avons l'engagement de nos adhérents et de nos établissements membres.

Au moment de la conception du projet de loi C-8, nous envisagions la fusion de toutes les centrales en même temps. Il s'est avéré tout simplement trop compliqué, politiquement parlant, de combiner d'un seul bloc toutes les activités de huit ou neuf centrales du pays. Nous procédons actuellement par étapes progressives. Je devrais m'excuser d'avoir tardé à réclamer ce dont nous avions besoin. Le gouvernement s'est avéré excellent à prévoir nos besoins dans le cadre de l'élaboration du projet de loi C-8. Cependant, sans nous, vous n'auriez pas pu prévoir les changements dont nous avons besoin actuellement. Ce sont essentiellement des détails techniques pour nous permettre de passer à l'étape suivante.

Je n'accuse personne et surtout pas le ministère des Finances qui a collaboré avec nous de manière positive et constructive pour mettre au point les changements que nous souhaitons maintenant obtenir.

Le sénateur Kelleher: J'ai une question supplémentaire. Le gouvernement fédéral est-il au courant de vos problèmes et préoccupations?

M. Guss: Oui.

Le sénateur Kelleher: Pensez-vous que tout cela sera réglé prochainement?

Mr. Guss: We need to give some encouragement to the legislative arm of government to move quickly for us. In other words, we have now figured out what we need. We have defined it. We have, as I said, worked with finance constructively to design it. Now, we need parliament to move quickly. We have set the closing date for our deal at June 30. It has taken a long time for us to reach this stage. We have been talking to finance for quite some time and now we would like to see the legislative arm work quickly to deliver what we need. We hope that June is a reasonable time frame.

Senator Kelleher: Where can members of this committee find out exactly what it is you are looking for?

Mr. Guss: Mr. Phillips will be happy to address that right now or we are prepared to send you a brief run-down of the five or six legislative changes that we need.

Senator Kelleher: Perhaps you could send those proposed legislative changes to us.

Mr. Guss: We would be happy to do that.

Senator Kroft: If your June 30 deal comes together, when could we expect the national Credit Union Central to merge?

Ms. DeLaurentiis: Several years ago, there was a national entity effort. We refer to that as "the big bang", and it was just too much for us to deal with at that time. Beside the B.C/Ontario merger, there are several other interesting initiatives on the table. The Prairie Provinces are creating an IT company. At the national level, we are aggregating all of the training and education components and putting them into a national learning organization. We are taking the distribution arms of several of our wealth management and insurance affiliates and merging them. These activities are slated to come to fruition in 2003. The final image is to create a two tier national organization. It will take a little longer to do that, but that is where we are headed.

Senator Kroft: I understand that it is an incremental process and presumably, momentum will build as you get some of the roadblocks out of the way. I am a great believer in the adage that "a little knowledge is a dangerous thing." I come from Manitoba where I have seen the effectiveness of the credit union movement and so I think I have an understanding of how they work.

Should we try to think of this new credit union as another bank? How off the mark are we if we consider it as another small national bank? M. Guss: Nous devons encourager les services législatifs du gouvernement à agir rapidement en notre faveur. Autrement dit, nous avons défini maintenant ce dont nous avons besoin. Comme je l'ai dit, nous avons défini nos besoins et nous avons collabore de manière constructive avec les Finances pour mettre nos besoins au point. À présent, il faut que le Parlement agisse rapidement. Nous avons choisi le 30 juin comme date de clôture. Il nous a fallu un certain temps pour atteindre ce stade. Nous avons dialogué pendant longtemps avec les Finances et maintenant, nous souhaitons que les services législatifs nous préparent rapidement les dispositifs dont nous avons besoin. Nous espérons que nous aurons suffisamment de temps d'ici le mois de juin.

Le sénateur Kelleher: Où les membres de notre comité peuventils s'informer exactement sur ce dont vous avez besoin?

M. Guss: M. Phillips se fera un plaisir de vous en parler maintenant à moins que vous préféreriez que l'on vous adresse un sommaire des cinq ou six dispositions législatives dont nous avons besoin.

Le sénateur Kelleher: Ce serait peut-être une bonne idée de nous faire parvenir ces propositions de modifications législatives.

M. Guss: Nous le ferons avec plaisir.

Le sénateur Kroft: Si la transaction prévue pour le 30 juin se concrétise, quand pouvons-nous nous attendre à la fusion de la centrale nationale des caisses de crédit?

Mme DeLaurentiis: Nous avons fait il y a plusieurs années une tentative pour créer une entité nationale. C'est ce que nous avons appelé le «big bang», mais c'était tout simplement trop lourd pour nous à ce moment-là. Parallèlement à la fusion entre les centrales de la Colombie-Britannique et de l'Ontario, il y a plusieurs autres initiatives intéressantes en cours. Dans les Prairies, il y a un projet de création d'une entreprise de technologie de l'information. À l'échelle nationale, nous travaillons à regrouper toutes les composantes de formation et d'éducation pour en faire une organisation nationale d'apprentissage. Nous allons aussi prendre les services de distribution de plusieurs de nos affiliés qui s'occupent d'assurance et de gestion du patrimoine, et les fusionner. Ces activités devraient être menées à terme en 2003. Notre but final est de créer une organisation nationale à deux paliers. Il faudra un peu plus de temps pour y parvenir, mais c'est vers cela que nous nous dirigeons.

Le sénateur Kroft: Je comprends que c'est un processus graduel et que vous devriez prendre de la vitesse à mesure que vous aurez franchi les obstacles qui se dressent devant vous. Je crois beaucoup à l'adage selon lequel il est plus dangereux d'avoir des connaissances imparfaites que pas de connaissances du tout. Je viens du Manitoba, où j'ai pu constater l'efficacité du mouvement des caisses de crédit; je pense donc comprendre assez bien comment elles fonctionnent.

Devrions-nous essayer de voir dans cette nouvelle coopérative de crédit une banque comme les autres? À quel point serions-nous loin de la vérité si nous la considérions simplement comme une nouvelle petite banque nationale?

Mr. Guss: We are putting the centrals together. It is the second tier and eventually, hopefully, they will combine with Canadian Central. The credit unions will remain rooted in their communities and that is important to keep in mind. Their great strength is their connection to the community. We are not headed toward one big co-op bank with the credit unions as the branches.

Senator Kroft: What does national central do?

Mr. Guss: National central is the backroom for credit unions. We provide: the clearing of cheques, the liquidity as a central banker, and their connections to Interac and all the national and international electronic networks. We own a major percentage of two insurance companies; we own a trust company; and we own many wealth management companies, including Ethical Funds Inc. Ms. DeLaurentiis is the Chair of the Prudential Group, which includes Ethical Funds Inc.

Senator Kroft: I would like to come back to credit. Could you explain the process to establish credit?

Mr. Guss: Are you talking about the credit from us to our credit union members?

Senator Kroft: Yes.

Mr. Guss: First, every credit union has a line of credit from its central. We ensure that they have the cash they need to meet the requirements of their individual members.

We also have a mechanism through the Bank of Canada. Credit Union Central of Canada is called a group clearer in the CPA, Canadian Payments Association, and as such we have a line of credit from the bank.

Senator Kroft: Is that where your capacity is to supply liquidity?

Mr. Guss: That is correct.

Senator Kroft: It is a pass-through capacity from the Bank of Canada. Are you a raiser of capital of funds?

Mr. Guss: We raise capital on our own. We have the power to take deposits from our members, and we also have the power to leverage that.

Through the mechanism of the Bank of Canada, we settle with the other financial institutions. Not many institutions can come to the table and say they have a line of credit from the Bank of Canada.

We settle for all the credit unions that are members of our system through the Bank of Canada account. Our account is worth hundreds of millions of dollars. That is how we supply our credit unions with liquidity on a daily basis.

Senator Kroft: A Credit Union Central would not issue paper of its own directly to the public?

M. Guss: Nous sommes en train de regrouper les centrales. C'est le deuxième palier, et nous espérons qu'elles seront combinées un de ces jours avec la centrale canadienne. Les caisses de crédit vont demeurer enracinées dans leur communauté; il ne faut surtout pas l'oublier. Leur principale force, ce sont leurs liens avec la communauté. Nous ne nous dirigeons pas vers une grosse coopérative de crédit dont les caisses de crédit seraient des succursales.

Le sénateur Kroft: Que fait la centrale nationale?

M. Guss: C'est en quelque sorte l'arrière-boutique des caisses. Nous faisons la compensation des chèques, nous leur fournissons des liquidités en tant que banque centrale et nous nous occupons de leurs connexions à Interac et à tous les réseaux électroniques nationaux et internationaux. Nous avons des intérêts majoritaires dans deux compagnies d'assurances et dans de nombreuses sociétés de gestion du patrimoine, dont Ethical Funds Inc. Mme DeLaurentiis est présidente du groupe La Prudentielle, qui comprend Ethical Funds Inc.

Le sénateur Kroft: Je voudrais en revenir au crédit. Pouvezvous nous expliquer le processus suivi pour établir le crédit?

M. Guss: Vous voulez parler du crédit que nous consentons aux caisses de crédit qui sont membres de notre centrale?

Le sénateur Kroft: Oui.

M. Guss: Premièrement, chaque caisse dispose d'une marge de crédit de sa centrale. Nous nous assurons qu'elles ont chacune les liquidités nécessaires pour répondre aux besoins de leurs membres.

Il y a également un mécanisme en place par l'intermédiaire de la Banque du Canada. La Centrale des caisses de crédit du Canada est ce qu'on appelle un adhérent-correspondant de groupe à l'ACP, l'Association canadienne des paiements, ce qui signifie que nous avons une marge de crédit de la banque.

Le sénateur Kroft: C'est à ce titre que vous fournissez des liquidités?

M. Guss: Oui.

Le sénateur Kroft: Vous servez donc d'intermédiaire entre la Banque du Canada et les caisses. Pouvez-vous aussi vous procurer des capitaux?

M. Guss: Nous sommes autorisés à le faire. Nous pouvons prendre des dépôts de nos membres et les faire fructifier.

Grâce au mécanisme de la Banque du Canada, nous nous occupons des règlements avec les autres institutions financières. Il n'y a pas beaucoup d'institutions qui peuvent venir ici et dire qu'elles ont une marge de crédit de la Banque du Canada.

Nous assurons les règlements pour toutes les caisses de crédit qui sont membres de notre réseau grâce à notre compte à la Banque du Canada, dont la valeur s'élève à plusieurs centaines de millions de dollars. Voilà comment nous fournissons des liquidités à nos caisses sur une base quotidienne.

Le sénateur Kroft: Une centrale des caisses de crédit ne pourrait pas émettre d'effets destinés directement au grand public?

Mr. Guss: We have a bond rating. Ontario central has a commercial paper rating, and we can issue paper, but we have never had to.

B.C. Central has an R1 mid-rating that is at the same level as most of the provinces. They have an active program of issuing paper to raise funds for the credit unions at lower rates.

Opco would expect to get the same rating, which means we will have available for credit unions funding at a lower cost that they can turn around and lend to small businesses or their individual members

Senator Kroft: What are the growth expectations? There are not any obvious limits or ceilings that you are bumping into in terms of your capacity to provide the liquidity through the system. You have the credit rating. You can issue the paper. You have the Bank of Canada relationship, and, of course, the deposits that come into the system at the grassroots.

Mr. Guss: That is correct.

Senator Oliver: You have spent a fair deal of time discussing competitive balance. The Competition Bureau will deal with competitive balance and other items such as safety and soundness will be covered by OSFI.

What we need from you is a definition of the "public interest," and items that ought to be included in a public interest test.

If two of our big banks were to merge would you be in a position to pick up some of the branches in Atlantic Canada and Ontario? Would you have the capital or the interest? Is part of your national plan to help build a second tier to give competition to the banks?

Ms. DeLaurentiis: Yes. In the last two years, we have picked up 72 branches from the banks.

Senator Oliver: Was the Bank of Montreal was one of them?

Ms. DeLaurentiis: Bank of Montreal and Bank of Nova Scotia. The interest is definitely there. Clearly, a business case would have to be made. We would have to be convinced that for whichever branch was up for sale, the terms were fair. We would want to ensure, for example, that there was not a creaming off of the best customers and that kind of thing.

However, the interest is there. The record is there as well, and the capital is there.

Senator Oliver: One of the other things that they look at in terms of the public interest is what will happen to some employees who may be displaced during a transition. Would you be prepared to keep some of the employees?

M. Guss: Nous avons une cote pour les obligations. La centrale ontarienne a une cote pour les effets de commerce, et nous pouvons en émettre, mais nous n'avons jamais eu à le faire.

La centrale de Colombie-Britannique a une cote moyenne de R1, ce qui est de même niveau que la plupart des provinces. Elle a un programme actif d'émission d'effets de commerce afin de recueillir des fonds pour ses caisses de crédit à des taux intéressants.

L'Opco s'attend à pouvoir bénéficier de la même cote, ce qui signifie que nous pourrons mettre à la disposition des caisses des fonds qui leur coûteront moins cher et qu'elles pourront à leur tour prêter à leurs membres, que ce soient de petites entreprises ou des particuliers.

Le sénateur Kroft: Quelle est la croissance prévue? Il n'y a pas de limites ou de plafonds évidents qui pourraient restreindre votre capacité de fournir des liquidités aux membres de votre réseau. Vous avez une cote de crédit. Vous pouvez émettre des effets de commerce. Vous avez des liens avec la Banque du Canada et, bien sûr, vous avez des dépôts qui proviennent des membres.

M. Guss: C'est exact.

Le sénateur Oliver: Vous avez parlé longuement de l'équilibre concurrentiel. Le Bureau de la concurrence va s'occuper de cet aspect-là, tandis que le BSIF se chargera des autres questions comme la solidité et la sécurité.

Ce que nous aimerions, c'est que vous nous donniez votre définition de l'«intérêt public» et des éléments dont il faudrait tenir compte à cet égard.

Si deux de nos grandes banques devaient fusionner, seriez-vous en mesure d'assimiler certaines de leurs succursales dans les provinces Atlantiques et en Ontario? Auriez-vous les capitaux nécessaires? Et l'intérêt voulu? Votre plan national vise-t-il en partie à aider à créer une deuxième catégorie d'institutions pour faire concurrence aux banques?

Mme DeLaurentiis: Oui. Au cours des dernières années, nous avons assimilé 72 succursales bancaires.

Le sénateur Oliver: Est-ce qu'il y avait des succursales de la Banque de Montréal?

Mme DeLaurentiis: De la Banque de Montréal et de la Banque de Nouvelle-Écosse. Il ya certainement un intérêt. Évidemment, il faudrait établir que c'est rentable. Nous devrions être convaincus que les conditions seraient justes pour les succursales qui seraient à vendre. Nous voudrions nous assurer, par exemple, qu'il n'y aurait pas d'exode des meilleurs clients.

Mais, l'intérêt est là. Il y a déjà des précédents, et les capitaux sont là.

Le sénateur Oliver: Un des autres éléments dont il faut tenir compte, en ce qui concerne l'intérêt public, c'est ce qui arrivera aux employés qui pourraient être déplacés pendant la transition. Seriez-vous prêts à garder certains de ces employés?

Ms. DeLaurentiis: That would be part of the business case. In the last number of years we have had a number of credit union mergers and the number of employees has increased, not decreased. The number of locations or branches, has increased, not decreased.

We are finding that as we expand, we pick up more business. It sort of feeds on itself. We no not see a general decrease. The question of whether there is a cultural fit between a credit union and a bank would have to be taken into consideration. To illustrate, the merger trend tends to increase the number of branches or locations and increase the number of staff.

Senator Oliver: One of the other things that people have suggested looking at in terms of a public interest test on a merger of two big banks is whether there would be capital available for small business. You have total assets of \$64 billion. If you were to pick up branches in Atlantic Canada, would you be in a position to make more working capital available to small businesses?

The Bank of Nova Scotia and the Royal Bank are moving out of Atlantic Canada and it is harder for small business to get capital. Would you be prepared to step in and make capital available in the event of a merger?

Ms. DeLaurentiis: When we look at the Statistics Canada data, it shows us that the credit union system, including the Desjardins, is providing 38 per cent of authorizations under \$50,000 and 26 per cent of authorizations up to \$250,000.

Senator Oliver: In Canada?

Ms. DeLaurentiis: In Canada. Proportionately the credit union system is carrying more weight than other financial institutions. Enhancing and improving the position of credit unions with respect to commercial lending is a priority for Canadian central.

We know that we have to improve and increase the expertise available within credit unions. Traditionally, they have been focused more on the consumer retail market. We have an initiative to expand the number of commercial lending courses that are available to improve that expertise. We are looking at some of the legislative and regulatory issues. For example, we want to look at whether harmonization of rules with respect to commercial lending is important.

The B.C./Ontario merger is important because it will allow credit unions to pool their capital and to establish syndications. When we talk about "syndications," we are not talking in the realm that the banks talk about syndication. We are talking about much smaller numbers.

We want to look at whether there are some regulatory restrictions. We are told there are, and we want to identify and focus on them. We want to sort through those issues in order to position credit unions to lend to the small and medium sized business.

Mme DeLaurentiis: C'est une des choses qu'il faudrait définir dans le cadre de l'étude de rentabilité. Ces dernières années, il y a eu un certain nombre de fusions entre caisses de crédit, et le nombre d'employés n'a pas diminué; il a augmenté. Et c'est la même chose pour le nombre de succursales.

Nous nous rendons compte que, à mesure que nous prenons de l'expansion, nous attirons de nouveaux clients. C'est une roue qui tourne. Nous n'avons pas constaté de diminution générale. Il faudra se demander s'il y a une correspondance culturelle entre la caisse de crédit et la banque. Mais il semble que les fusions aient tendance à faire augmenter le nombre de succursales et le nombre d'employés.

Le sénateur Oliver: Un des autres éléments qu'on nous a suggéré d'examiner en cas de fusion entre deux grandes banques, pour déterminer si ce serait dans l'intérêt public, c'est l'existence de capitaux disponibles pour les petites entreprises. Vous avez un actif total de 64 milliards de dollars. Si vous deviez assimiler des succursales dans les provinces Atlantiques, seriez-vous en mesure de mettre plus de fonds de roulement à la disposition des petites entreprises?

La Banque de Nouvelle-Écosse et la Banque Royale sont en train de quitter graduellement les provinces Atlantiques, et les petites entreprises ont plus de mal à obtenir des capitaux. Seriezvous prêts à remplacer ces banques et à offrir ces capitaux s'il y avait une fusion?

Mme DeLaurentiis: Quand on regarde les données de Statistique Canada, on s'aperçoit que le réseau des caisses, ce qui inclut les caisses Desjardins, autorise 38 p. 100 des prêts inférieurs à 50 000 \$ et 26 p. 100 des prêts de moins de 250 000 \$.

Le sénateur Oliver: Au Canada?

Mme DeLaurentiis: Au Canada. Proportionnellement, le réseau des caisses a plus de poids que les autres institutions financières. L'amélioration de la position des caisses dans le domaine des prêts commerciaux est une priorité pour la centrale canadienne.

Nous savons que nous allons devoir améliorer les compétences des employés des caisses de crédit. Traditionnellement, ces caisses se sont surtout concentrées sur le marché des consommateurs. Mais nous avons décidé d'augmenter le nombre de cours offerts sur les prêts commerciaux pour améliorer les compétences à ce sujet. Nous examinons actuellement certaines questions liées à la législation et à la réglementation. Par exemple, nous voulons déterminer s'il serait important d'harmoniser les règles relatives aux prêts commerciaux.

La fusion entre la Colombie-Britannique et l'Ontario est importante parce qu'elle permettra aux caisses de ces deux provinces de mettre leurs capitaux en commun et d'établir des syndications. Quand nous parlons de syndications, ce n'est pas du même ordre de grandeur que dans le cas des banques. C'est quelque chose de beaucoup plus restreint.

Nous voulons déterminer s'il y a des restrictions réglementaires. On nous dit que oui, et nous voulons savoir en quoi elles consistent et nous concentrer là-dessus. Nous voulons examiner toutes ces questions pour que nos caisses soient en mesure de prêter aux petites et moyennes entreprises.

Senator Oliver: Your position on those three points is quite encouraging.

Senator Setlakwe: You assume that the bank mergers will result in decreased activity in regional and local banks and that you will pick up where they leave off. Am I correct?

Ms. DeLaurentiis: Yes, as long as we can make a business case.

Senator Setlakwe: You think that you could fill the void?

Ms. DeLaurentiis: We think that we can, yes.

Senator Setlakwe: You are not contemplating that other institutions, such as foreign banks will also try to fill the void?

Ms. DeLaurentiis: The statistics show that foreign banks are not interested in rural areas. They are not interested in community business. We do not think that they would change that policy.

Senator Setlakwe: Mr. Guss, you said that you would want to cater to small and medium enterprises, up to a point and that there is a limit to the amount of credit you would want to extend to them. What happens to a small or medium enterprise that grows to be too big for you?

Mr. Guss: We have syndication programs. We think that the creation of our merged entity will help credit unions service that market more effectively. Right now, a credit union may have a lending limit of \$1 million or \$2 million. It may be serving a company that is starting to grow and becoming successful. It could be in Sault Ste. Marie or Thunder Bay.

The point is that right now, in Ontario, Central is running a syndication program with its credit union. When a credit union needs more funding for a loan that is growing, we will step in and bring other credit unions to the table and put the syndicate together. It will grow to \$4 million or \$6 million. If we had a capital base, as we will in Opco, of \$300 million instead of \$100 million, then those loans will be easier to make or we will be able to make more of them.

If Opco is operating across the country, then, surely, it will also be able to fill that kind of a niche or a need in Nova Scotia. Right now, Saskatchewan central, for example, does a wonderful job in the Saskatchewan market. They are servicing small businesses and fairly large businesses. If we come together with one capital base, they will be able to increase the size of the loans they make, or their number.

We think our merger will definitely give us the capital to allow stronger syndications to pick up the kind of challenge or demand that you are describing. Le sénateur Oliver: Votre position sur ces trois points est plutôt encourageante.

Le sénateur Setlakwe: Vous présumez que les fusions bancaires vont obliger les banques régionales et locales à réduire leurs activités et que vous allez prendre la place qu'elles auront laissée vacante, c'est bien cela?

Mme DeLaurentiis: Oui, dans la mesure où ce serait rentable.

Le sénateur Setlakwe: Vous pensez pouvoir combler ce vide?

Mme DeLaurentiis: Nous pensons que oui.

Le sénateur Setlakwe: Vous n'envisagez pas que d'autres institutions, par exemple des banques étrangères, pourraient essayer elles aussi de combler ce vide?

Mme DeLaurentiis: Les statistiques montrent que les banques étrangères ne s'intéressent pas aux régions rurales, ni aux entreprises locales. Nous croyons qu'elles ne changeront pas de politique.

Le sénateur Setlakwe: Monsieur Guss, vous avez dit que vous vouliez servir les petites et moyennes entreprises, jusqu'à un certain point, et qu'il y aurait une limite au montant des prêts que vous seriez disposés à accorder. Mais que se passe-t-il quand une petite ou moyenne entreprise devient trop grosse pour vous?

M. Guss: Nous avons des programmes de syndication. Nous pensons que la création de l'entité qui résultera de la fusion aidera les caisses de crédit à servir ce marché plus efficacement. À l'heure actuelle, les caisses peuvent avoir par exemple une limite de prêts de 1 ou 2 millions de dollars. Elles prêtent aux entreprises qui commencent à grandir et à connaître du succès, dans des endroits comme Sault Ste. Marie ou Thunder Bay, par exemple.

Ce qu'il faut souligner, c'est qu'à l'heure actuelle, en Ontario, la centrale a mis en place un programme de syndication avec ses caisses de crédit. Quand une caisse a besoin de fonds supplémentaires pour un prêt plus important, nous intervenons et nous faisons appel à d'autres caisses pour former un consortium, dont la valeur peut atteindre 4 millions, par exemple, ou 6 millions. Si nous avions un capital de base de 300 millions plutôt que de 100 millions, ce qui sera le cas avec l'Opco, nous pourrions consentir ce genre de prêts plus facilement ou plus souvent.

Si l'Opco s'étend dans tout le pays, elle sera certainement capable elle aussi d'occuper ce genre de créneau ou de répondre à ce besoin en Nouvelle-Écosse. La centrale de Saskatchewan, par exemple, fait actuellement de l'excellent travail sur le marché de la Saskatchewan, tant auprès des petites entreprises que des compagnies relativement grosses. Si nous regroupons notre capital de base, les caisses vont pouvoir augmenter le montant ou le nombre des prêts qu'elles consentent.

Nous croyons que notre fusion nous donnera à coup sûr le capital nécessaire pour des syndications plus solides, ce qui nous permettra de relever les défis et de répondre aux demandes dont vous venez de parler.

Senator Setlakwe: I assume you will not expand into Quebec and compete with the caisses populaires. Will you be able to extend loans equivalent to those that Quebec offers?

Ms. DeLaurentiis: The caisses in Quebec have 35 or 40 per cent of the commercial market. We do not have anywhere near that.

Senator Setlakwe: I am talking about individual loan limits.

Ms. DeLaurentiis: I am not sure I can answer that, but I will get you an answer.

Senator Meighen: The banks have said that one of the advantages of mergers is that it clears the ground for people such as you to come in, pick up the branches and offer the local service that is so much in demand.

What will happen if the ministers do not approve the bank mergers and we find ourselves in the same situation we have been in for some time? Is the best way for you to enter new markets to pick up bank branches?

Mr. Guss: We have been growing by leaps and bounds for many years. In Ontario, which has probably been our weakest market, we grew over 9 per cent a year for the last five years. During that time we bought only two bank branches. We were able to grow without taking over bank branches.

Ms. DeLaurentiis and Canadian central run a planning session for all credit unions every spring. They have identified as one of four major initiatives a thrust into commercial small and medium sized business lending. We are prepared to enter that market.

When we go out to look for business, especially outside the major centres, we find excellent business potential. We can have high underwriting standards, and make all the loans we need to make to fill our portfolio. The banks simply are not as competitive outside the major cities. That is either because they do not want to be or they do not have the people out there to do it.

Outside Toronto and Vancouver, our market growth will be terrific, whether the banks merge and abandon communities or whether they stay. We will operate effectively and continue to grow even if there are no bank mergers.

Senator Meighen: That is encouraging to hear. Your statistic of 9 per cent per year is a good growth rate.

Generally speaking, can you make commercial, corporate and individual loans? Can you sell insurance? Can you make car lease loans?

Le sénateur Setlakwe: Je présume que vous n'avez pas l'intention de vous implanter au Québec et de faire concurrence aux caisses populaires. Serez-vous en mesure d'offrir des prêts équivalents à ceux que les caisses offrent au Québec?

Mme DeLaurentiis: Au Québec, les caisses occupent de 35 à 40 p. 100 du marché des prêts commerciaux. Nous sommes bien loin de cela.

Le sénateur Setlakwe: Je veux parler des limites des prêts individuels.

Mme DeLaurentiis: Je ne suis pas sûre de pouvoir vous répondre, mais je vais vous trouver la réponse.

Le sénateur Meighen: Les banques disent qu'un des avantages des fusions, c'est qu'elles nettoient le terrain pour permettre aux gens comme vous d'intervenir, d'acquérir les succursales et d'offrir le service local qui est tellement en demande.

Que se passera-t-il si les ministres n'approuvent pas les fusions bancaires et que la situation ne change pas? Est-ce que la meilleure façon de vous implanter sur de nouveaux marchés consiste à prendre possession de succursales bancaires?

M. Guss: Nous avons pris énormément d'expansion au fil des années. En Ontario — la province qui représente probablement notre marché le plus faible —, nous avons connu une croissance de 9 p. 100 au cours des cinq dernières années. Or, pendant cette période, nous n'avons acheté que deux succursales bancaires. Nous avons pu prendre de l'expansion sans faire l'acquisition de succursales bancaires.

Mme DeLaurentiis: ... et la centrale canadienne organisent chaque printemps une session de planification pour toutes les caisses de crédit. Une des quatre initiatives majeures qui sont prévues, c'est une percée dans le domaine des prêts aux petites et moyennes entreprises. Nous sommes prêts à nous lancer sur ce marché.

Quand nous cherchons des occasions d'affaires, surtout en dehors des grands centres, nous constatons qu'il y a un excellent potentiel. Nous pouvons avoir des normes de souscription très élevées et faire tous les prêts que nous devons faire pour remplir notre portefeuille. Les banques ne sont tout simplement pas aussi concurrentielles à l'extérieur des grandes villes, soit parce qu'elles n'y tiennent pas, soit parce qu'elles n'ont pas les gens qu'il faut.

En dehors de Toronto et de Vancouver, la croissance de notre marché va être exceptionnelle, que les banques fusionnent et se retirent de certaines localités ou qu'elles y restent. Nous allons fonctionner efficacement et continuer à prendre de l'expansion même s'il n'y a pas de fusions bancaires.

Le sénateur Meighen: C'est encourageant à entendre. Votre statistique de 9 p. 100 par année représente un bon taux de croissance.

De façon générale, pouvez-vous consentir des prêts aux entreprises et aux particuliers? Pouvez-vous vendre de l'assurance? Pouvez-vous faire du crédit-bail automobile?

Ms. DeLaurentiis: We can do everything that the banks can do and in some cases, we can do more than the banks. For example, several credit unions see car leasing as an important niche market for them

With regard to the retailing of insurance, B.C. is in a unique position in that it can own insurance agencies and sell insurance products, although, it must do so in a segregated premises, and not in the branch.

There is a big interest on the part of credit unions to be able to retail insurance in the branch because it will provide a broader suite of products.

In the rest of Canada, credit unions are not allowed to own a majority ownership of insurance agencies, so they have not got into the business. It is not the right model for them.

The credit unions can provide essentially the same range of products that you get from a bank.

Senator Meighen: Without any accusation levelled at you of cross-selling, I am sure.

Ms. DeLaurentiis: There is networking and cross-selling. It is the tied selling that we would not do. Cross-selling is a good thing, right?

Senator Meighen: You do not run into that problem of tied selling? An example of tied selling would be: "I will give you the loan as long as you also buy the insurance."

Ms. DeLaurentiis: No. Creditor Life is the more popular product that has been around for a while. The level of disclosure and the kind of requirements to which all financial services are now subject is that the individual, the customer and the member must sign. There is no negative optioning. We certainly have not heard any complaints about it.

Senator Meighen: Finally, Ms. DeLaurentiis, on page 3, you state that the federal government:

2. Continue consulting with representatives of the cooperative financial system to further the development of federal cooperative bank legislation;

Would that end up being supplementary to or in replacement of provincial legislation?

Ms. DeLaurentiis: It would be supplementary to it. Credit unions are very much provincially regulated. I do not think the federal government has the appetite to get into a battle to realign who regulates credit unions. This is really a supplementary solution. It is not for every credit union. We do not see a cooperative bank being the institution that a credit union gravitates to. There may be a dozen who are very interested who want to operate across the country for various business reasons. We think it is a good alternative to have available.

Mme DeLaurentiis: Nous pouvons faire tout ce que les banques font, et même plus dans certains cas. Par exemple, plusieurs caisses disent que le crédit-bail automobile est un créneau important pour elles.

En ce qui a trait à la vente d'assurance au détail, les caisses de Colombie-Britannique sont les seules à pouvoir posséder des agences d'assurance et vendre des produits d'assurance, mais elles doivent le faire dans des endroits séparés, à l'extérieur des succursales.

Les caisses de crédit aimeraient bien pouvoir vendre de l'assurance au détail dans leurs succursales parce que cela leur permettrait d'élargir leur gamme de produits.

Dans le reste du Canada, les caisses de crédit ne sont pas autorisées à détenir des intérêts majoritaires dans des agences d'assurance; elles ne se sont pas lancées sur ce marché. Ce n'est pas le bon modèle pour elles.

Les caisses peuvent toutefois offrir essentiellement la même gamme de produits que les banques.

Le sénateur Meighen: Sans se faire accuser de vente croisée, assurément.

Mme DeLaurentiis: Il y a des réseaux et de la vente croisée. Ce que nous ne faisons pas, c'est de la vente liée. Mais la vente croisée est une bonne chose, non?

Le sénateur Meighen: Vous n'avez pas de problème de vente liée? Il n'y a personne qui dit, par exemple: «Je vais vous accorder un prêt si vous achetez de l'assurance»?

Mme DeLaurentiis: Non. Creditor Life est notre produit le plus populaire, qui existe depuis un certain temps. En raison des renseignements à fournir et des exigences à respecter, pour toutes les institutions financières, le client, le particulier et le membre doivent signer. Il n'y a pas d'option négative. Nous n'avons jamais entendu de plaintes à ce sujet-là.

Le sénateur Meighen: Pour finir, madame DeLaurentiis, vous dites à la page 3 que le gouvernement fédéral devrait:

 Continuer à consulter les représentants du secteur financier coopératif afin de poursuivre l'élaboration de la législation fédérale sur les services bancaires coopératifs;

Est-ce que cette législation viserait à compléter les lois provinciales ou à les remplacer?

Mme DeLaurentiis: Ce serait un complément. Les caisses de crédit sont assujetties dans une large mesure à la réglementation provinciale. Je ne pense pas que le gouvernement fédéral ait envie de se lancer dans une bataille pour redéfinir qui réglemente ces institutions. Ce serait vraiment un complément. Et ce ne serait même pas pour toutes les caisses. Nous ne voyons pas les coopératives de crédit comme des institutions vers lesquelles gravitent les caisses de crédit. Il y en a peut-être une douzaine qui sont vraiment intéressées à s'étendre dans l'ensemble du pays pour différentes raisons d'affaires. Nous pensons que ce serait une option intéressante.

Senator Meighen: Who will regulate the new entity when B.C. and Ontario Centrals get together?

Mr. Guss: The provincial centrals are incorporated under provincial law, but five of us are already regulated under federal law, so we already have a relationship with OSFI. The new organization will be incorporated and regulated under federal law. We are becoming a pure bred instead of a hybrid institution.

The provinces will want to have a window on our operations because we will be providing liquidity as described before. It will be important that we share information with the provincial regulators.

Senator Tkachuk: Will you be recognized as a bank once your two centrals have merged? Will OSFI recognize you as a bank?

Mr. Guss: Philosophically, they will see us as bank, but no. Technically speaking, we have our own legislation called the Cooperative Credit Associations Act. We will become the first credit union to be incorporated under that act that reads like the Bank Act.

Senator Tkachuk: How will it work if Saskatchewan wants to join?

Mr. Guss: We believe that the changes we are asking for now will open it up for others to come in. I do not want to make any promises, but my view is that with finance and OSFI, we have been methodical in identifying the changes we need. We believe we have identified all of them. You never know what another province will ask for when it is ready to come in. It is possible we will have other requests in the future.

Senator Tkachuk: I know that the members a credit union own the credit union. How does it work when you buy five branches and you do not have a membership? Who owns the branches in the meantime? How does that work? Does Credit Union Central buy the branches? I know that you claim to be a grassroots movement.

Mr. Guss: It is a question suitable to our very decentralized system. We have distributed decision-making.

Senator Tkachuk: You have to whip up the grassroots.

Mr. Guss: The grassroots are interested, and it has worked differently in each province. In a couple of provinces, central did make the purchase and held it in an overnight transaction, and then resold to the individual credit unions.

In Ontario when one of our credit unions wanted to buy a couple of branches, we worked with them. However, they made the purchase directly because it was only two branches. It depends on the size and the province, and the provincial laws.

Le sénateur Meighen: Qui va réglementer la nouvelle entité quand les centrales de la Colombie-Britannique et de l'Ontario auront été regroupées?

M. Guss: Les centrales provinciales sont constituées en vertu des lois provinciales, mais il y en a cinq qui sont assujetties à la réglementation fédérale, ce qui fait qu'elles ont déjà des liens avec le BSIF. La nouvelle organisation sera constituée et réglementée sous le régime fédéral. Ce sera un pur-sang plutôt qu'une institution hybride.

Les provinces vont vouloir avoir leur mot à dire sur nos opérations parce que nous allons fournir des liquidités, comme nous vous l'avons déjà expliqué. Il sera important que nous échangions de l'information avec les agences de réglementation provinciales.

Le sénateur Tkachuk: Cette institution sera-t-elle considérée comme une banque après la fusion de vos deux centrales? Est-ce que le BSIF vous considérera comme une banque?

M. Guss: En théorie, il va nous considérer comme une banque, mais ce n'est pas tout à fait le cas. Nous avons notre propre loi, la Loi sur les associations coopératives de crédit. Nous allons devenir la première coopérative de crédit constituée sous le régime de cette loi, qui ressemble à la Loi sur les banques.

Le sénateur Tkachuk: Qu'est-ce qui va se passer si la Saskatchewan veut se joindre à vous?

M. Guss: Nous croyons que les changements que nous réclamons maintenant vont ouvrir la porte à d'autres. Je ne veux pas faire de promesses, mais il me semble que nous avons énoncé méthodiquement, pour les Finances et le BSIF, les changements dont nous avons besoin. Nous pensons les avoir tous énumérés. On ne sait jamais ce que les autres provinces pourraient réclamer quand elles seront prêtes à se joindre à nous. Il est possible que nous ayons d'autres demandes à l'avenir.

Le sénateur Tkachuk: Je sais que les caisses de crédit appartiennent à leurs membres. Que se passe-t-il quand vous achetez par exemple cinq succursales qui ne comptent pas de membres? À qui appartiennent ces succursales en attendant? Comment cela fonctionne-t-il? Est-ce que c'est la centrale des caisses de crédit qui achète les succursales? Je sais que vous vous présentez comme un mouvement populaire.

M. Guss: C'est une question pertinente puisque notre réseau est très décentralisé. Nous avons réparti les pouvoirs décisionnels.

Le sénateur Tkachuk: Vous devez essayer de stimuler vos membres.

M. Guss: Les membres sont intéressés, et les choses se sont passées différemment selon les provinces. Dans quelques provinces, la centrale a acheté les succursales dans le cadre d'une transaction à court terme et les a ensuite revendues aux caisses de crédit concernées.

En Ontario, lorsqu'une de nos caisses a voulu acheter quelques succursales, nous avons travaillé avec elle. Elle a toutefois fait l'achat directement parce qu'il y avait seulement deux succursales. Tout dépend de la taille et de la province, ainsi que des lois provinciales.

In the Prairies and B.C. where they did the biggest purchase, in Alberta, Central purchased them, held them for a moment, and then distributed them to the credit unions.

Senator Tkachuk: What happens when you get to a town that is served by one bank or two and one of them will be merged out? Who would buy that particular branch? Do you and the local people work that out?

Mr. Guss: The local people have to be involved. In a case where the central is doing an overnight transaction, they would not buy a local branch unless a nearby credit union said that it could supply management, take the employees and manage it as a branch. The central would never directly own and manage a retail financial institution or retail branch.

Senator Hervieux-Payette: I am curious to know how you sold your merger deal. What was the reaction of your members? How were you allowed to close some of your operations?

Would you inform us about the process and how the decision was made?

Mr. Guss: Let me be anecdotal. How did we sell it? I know every town in Ontario like the back of my hand. My colleague in British Columbia knows British Columbia like the back of his hand. My colleagues in all the provinces travel a great deal and visit the credit unions wherever they are and work with them. It is a complex and sophisticated transaction. We are in a very demanding business.

Our decision-making system is democratic. We must talk with our members because they are the people who sit on the boards of the credit unions.

You say that our system moves slowly, but it is democratic and we have worked very hard to build our support. It has taken us two years to achieve this level of support. I am very proud of the hard work we have done.

Ms. DeLaurentiis: A large part of the background work was selling a vision of greater efficiency, cooperation, the ability to grow, and to serve a larger market. Fundamentally, the individual credit unions were ready to take on that challenge and recognize that in order to do so, they needed to take the step at a national level to bring their operations together.

The other important point to keep in mind is that as British Columbia and Ontario mergers, we are talking about one entity that represents 60 per cent of the market share. It is a huge accomplishment.

The Chairman: Thank you for being with us. We wish you success, and we hope the government gives you fast action. If they do not, come back, and we will try to help.

The committee continued in camera.

Dans les Prairies et en Colombie-Britannique, où se sont faites les transactions les plus importantes, et aussi en Alberta, c'est la centrale qui a fait l'acquisition des succursales, qui les a gardées quelque temps et qui les a ensuite remises aux caisses de crédit.

Le sénateur Tkachuk: Qu'est-ce qui se passera quand vous arriverez dans une ville desservie par une ou deux banques, dont une sera fusionnée? Qui achètera la succursale? Est-ce que vous vous entendrez avec la population locale?

M. Guss: La population locale doit participer à la décision. Dans le cas d'une transaction à court terme, la centrale n'achètera probablement pas de succursale locale à moins qu'une caisse de crédit des environs dise qu'elle peut en assurer la gestion, garder ses employés et l'exploiter comme une succursale. La centrale ne possède et n'exploite jamais directement une institution financière ou une succursale de détail.

Le sénateur Hervieux-Payette: Je serais curieuse de savoir comment vous avez fait accepter votre projet de fusion. Quelle a été la réaction de vos membres? Comment avez-vous été autorisés à effectuer certaines transactions?

Pouvez-vous nous expliquer ce qui s'est passé et comment la décision a été prise?

M. Guss: Vous voulez savoir comment nous avons vendu l'idée? Personnellement, je connais toutes les petites villes de l'Ontario comme le fond de ma poche, et c'est la même chose pour mon collègue de Colombie-Britannique. Mes collègues de toutes les provinces voyagent beaucoup; ils font la tournée des caisses de crédit, partout où il y en a, et travaillent avec les gens de ces caisses. C'est une transaction très complexe. Nous sommes dans un secteur très exigeant.

Notre système de prise de décision est démocratique. Nous devons parler à nos membres parce que ce sont ces gens-là qui siègent au conseil d'administration des caisses.

Vous dites que notre système bouge lentement, mais il est démocratique, et nous avons travaillé très fort pour nous bâtir des appuis. Il nous a fallu deux ans pour recueillir ces appuis. Je suis très fier de tout le travail que nous avons fait.

Mme DeLaurentiis: Le travail préparatoire consistait en bonne partie à faire accepter une vision d'efficience accrue, de coopération, de capacité d'expansion et d'implantation sur un marché plus vaste. Fondamentalement, les caisses de crédit étaient prêtes, individuellement, à relever ce défi et à reconnaître que, pour en arriver là, elles devaient faire le nécessaire au niveau national pour regrouper leurs opérations.

L'autre point important dont il faut se rappeler, c'est qu'avec la fusion entre la Colombie-Britannique et l'Ontario, nous aurons une entité qui détiendra 60 p. 100 de la part du marché. C'est une énorme réalisation.

Le président: Merci d'être venus. Nous vous souhaitons de réussir et nous espérons que le gouvernement agira vite. S'il ne le fait pas, revenez nous voir et nous essaierons de vous aider.

La séance se poursuit à huis clos.

OTTAWA, Thursday, December 5, 2002

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:10 a.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: We are here to continue hearings and examine and report upon the present state of the domestic and international financial system and, in particular, the Canadian perspective to the Enron collapse.

Our witness this morning is Mr. Purdy Crawford, counsel to Osler, Hoskin & Harcourt, LLP.

Good morning, Mr. Crawford. We are happy to have you with us. I know you have a statement to make, and then senators will ask you questions afterwards.

Mr. Purdy Crawford, Counsel, Osler, Hoskin & Harcourt, LLP: I have provided copies of my outline to honourable senators. There are two or three articles attached to it that may already be in your file.

I have labelled my discussion "Confidence of Investors in Canadian Capital Markets." As you know, internationally we are often treated like the U.S. whether we like it or not. There is the question of confidence of Canadian investors in Canadian markets and the question of confidence of foreign investors in Canada.

There are a lot of public policy matters that relate more to honourable senators in dealing with confidence of investors in addition to good corporate governance. This country has a great opportunity, as we go forward, to be one of the great wealth creators with the resulting opportunity to have the resources to care for our people, and to help more people elsewhere in the world.

However, I am limiting my comments to areas of corporate governance. I am not aware of any surveys of the international community as to the perception of Canada as a place to invest, and to what extent these surveys relate to corporate governance. I believe the Toronto Stock Exchange may have done some, but it seems to me that in making this decision as to whether we follow the U.S. or to what extent we have a made-in-Canada solution that is an important piece of information. From my varied experience I am convinced that we have better corporate governance in Canada. I am not against the U.S. I think it is one of the great societies of the world, with great people. I am also convinced that the same is true of our security analysts and the employers and issuers to whom they relate.

I make that comment based on a certain amount of experience. Over the years, I have been on the boards of some U.S. public companies. I am on the board of one now and I chair its audit committee. I chaired a committee established by the Canadian

OTTAWA, le jeudi 5 décembre 2002

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 h 10, pour examiner, en vue d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (la perspective canadienne de la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Nous poursuivons nos audiences et examinons, en vue d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international et, plus particulièrement, la perspective canadienne de la faillite d'Enron.

Nous accueillons ce matin M. Purdy Crawford, qui est avocatconseil chez Osler, Hoskin and Harcourt, société à responsabilité limitée.

Bonjour, monsieur Crawford. Nous sommes heureux de vous accueillir. Je sais que vous avez une déclaration à faire, après quoi, les sénateurs vous poseront des questions.

M. Purdy Crawford, avocat-conseil, Osler, Hoskin et Harcourt, s.r.l.: J'ai fourni des exemplaires de mon exposé aux sénateurs. Vous avez peut-être déjà dans vos dossiers les deux ou trois articles qui y sont annexés.

J'ai intitulé mon exposé «Confiance des investisseurs à l'égard des marchés financiers canadiens.» Comme vous le savez, sur la scène internationale, nous sommes souvent associés aux États-Unis, qu'on le veuille ou non. Il s'agit ici de la confiance des investisseurs canadiens à l'égard des marchés financiers canadiens et de la confiance des investisseurs étrangers à l'égard du Canada.

Il y a beaucoup de questions de politique d'intérêt public qui sont liées, pour les sénateurs, à la confiance des investisseurs, outre la saine régie des sociétés. Notre pays est très bien placé pour devenir l'un des grands créateurs de richesse, ce qui va lui permettre d'avoir les ressources nécessaires pour répondre aux besoins de sa population et aider davantage la population des autres pays du monde.

Cependant, je vais limiter mes propos à ce qui touche la régie des sociétés. À ce que je sache, aucune enquête n'a été effectuée pour savoir comment la communauté internationale perçoit le Canada comme endroit où investir, et je ne sais pas dans quelle mesure ces sondages traitent de la régie des sociétés. La Bourse de Toronto en a peut-être effectué, mais il me semble qu'il serait important d'avoir cet élément d'information pour décider si nous allons suivre les États-Unis ou adopter une solution typiquement canadienne. De par mon expérience polyvalente, je suis persuadé que les sociétés sont mieux régies au Canada, et cela dit sans vouloir offenser les États-Unis qui constituent, je pense, une des grandes sociétés du monde. Je suis aussi persuadé que c'est la même chose dans le cas des analystes en valeurs mobilières ainsi que des employeurs et des émetteurs avec lesquels ils travaillent.

Je parle par expérience. Au cours des années, j'ai fait partie du conseil d'administration de certaines sociétés américaines cotées en bourse. Je suis actuellement membre du conseil d'une entreprise dont je préside le comité de vérification. J'ai présidé

self-regulatory organizations with OSC monitors relating to the standards of analysts. I simply cannot believe that the e-mails, et cetera that we have seen coming out of what we used to call the "top-drawer" firms in New York — the investment dealers — could happen with the calibre of people leading our investment dealer firms in Canada. I am sure it happens to some extent, but I am talking about a question of degree and not a question of black and white.

I am also convinced that our securities laws are as good as those in the U.S., although we may have been lax in enforcing them. I say that partly because of my background and partly because I am currently chairing a committee that is reviewing the securities laws in Ontario. We have published a draft report for comment. We are reviewing the comments and we will finalize our report very soon. Many of our early comments, what I might call the "low cherries," were picked up by Ontario in their recent draft bill to which I will refer later.

What should we do in Canada to build confidence in our capital markets and respond to initiatives in the U.S.? The markets overtake us. They have perceptions of what is going to happen and they reflect that long before it happens. My guess is that by the time we start completely developing our responses the markets will have long since recovered.

By way of background, there is a lot of recent information that indicates that investors will pay a premium for good governance. The question is, what is good governance? As I am sure you have heard here, if you apply the *Globe and Mail* standards to Enron or to WorldCom, in terms of good governance they would have ranked pretty well.

At least until recently, it has not been possible to demonstrate that there is any correlation between good governance and performance, at least from the perspective of good governance that results from filling in the appropriate blanks. As a matter of fact, there was an analysis done by two professors from Montreal that shows, among other things, that the 25 firms with the best governance scores under-performed the 25 firms with the worst governance scores in the *Globe and Mail* survey. I have another very interesting article entitled "Second Thoughts On Board Independence" and another from the September *Harvard Business Review* entitled "What Makes Great Boards" the make the same case. That may well change as a result of the greater emphasis by institutional investors on the quality of governance. What may well change is that companies with good governance may actually reflect higher value in the markets over time.

The recent legislative developments and stock exchange and SEC rules in the U.S. and their counterparts in Canada are designed to deal with misbehaviour, compromised accounting, fraud, et cetera. They have absolutely nothing to do with creating shareholder value other than in a negative sense. That may be important. If you stop the crooks, at least you maintain the value. In fact, if these laws and rules cause directors to be more

un comité sur les normes des analystes, établi par des organismes canadiens d'autoréglementation et composé de responsables de la CVMO. Je ne peux tout simplement pas croire que les courriels et autres documents envoyés par les sociétés les plus réputées de New York, les cabinets de courtage, pourraient l'être par des gens du calibre de ceux qui dirigent nos maisons de courtage au Canada. Je suis sûr que cela arrive dans une certaine mesure, mais je dis qu'il y a une question de nuance, et que tout n'est pas noir et blanc.

Je suis aussi convaincu que nos lois sur les valeurs mobilières sont aussi valables que les lois américaines, même si nous faisons peut-être preuve de laxisme dans leur exécution. Je dis cela en raison de mes antécédents et aussi parce que je préside actuellement un comité qui examine les lois sur les valeurs mobilières en Ontario. Nous avons rendu public un projet de rapport pour commentaires. Nous étudions actuellement les commentaires reçus et nous allons bientôt présenter la version finale du rapport. La plupart de nos premières observations ont été reprises par l'Ontario dans son récent projet de loi dont je vais parler tout à l'heure.

Que devrions-nous faire au Canada pour que nos marchés financiers inspirent confiance et pour répondre aux initiatives des États-Unis? Les marchés nous devancent. Ils perçoivent ce qui va se passer et réagissent bien à l'avance. Je pense que les marchés vont se rétablir bien avant que nous ayons complètement déterminé comment réagir.

Beaucoup d'informations récentes indiquent que les investisseurs vont payer une prime pour la saine gestion des entreprises. Il faut se demander ce qu'on entrend par saine gestion. Comme vous le savez sans doute, si on applique les normes du Globe and Mail, Enron ou WorldCom se seraient assez bien classées pour ce qui est de la saine gestion.

Jusqu'à récemment du moins, il n'a pas été possible d'établir de lien entre la saine gestion et le rendement, du moins si on évalue la saine gestion en fonction des bonnes réponses qui sont données. En fait, une analyse effectuée par deux professeurs de Montréal indique, entre autres, que les 25 sociétés ayant obtenu les meilleures notes pour ce qui est de la saine gestion avaient un rendement moins satisfaisant que les 25 sociétés ayant la moins bonne gestion, d'après le sondage du Globe and Mail. Deux autres articles intéressants, l'un intitulé «Second Thoughts On Board Independence» et un autre, tiré du numéro de septembre de la Harvard Business Review, intitulé «What Makes Great Boards» disent la même chose. La situation peut bien changer étant donné que les grands investisseurs accordent plus d'importance à la qualité de la gestion. Il se peut bien que les sociétés ayant une saine gestion finissent par être mieux cotées sur les marchés.

Les récentes mesures législatives et les règles adoptées par la bourse et la SEC aux États-Unis et par ses homologues canadiens veulent régler les problèmes de mauvaise conduite, de comptabilité de compromis, de fraude, etc. Cela n'a aucur rapport avec la valeur pour l'actionnaire, sauf dans un sens négatif, ce qui peut être important. Si vous arrêtez les escrocs, vous maintenez au moins la valeur. En fait, si les lois et les règles

conservative and cautious, they may be negative to creating better performance. It is a question of a trade-off between risk and certainty or caution.

I am not denying, however, that these developments are not fundamentally important. They are and should be. The integrity of our capital markets requires no less. In this connection, the best thing directors can do to guard against misbehaviour, compromised accounting, fraud, et cetera, is to be satisfied with the values and integrity of the CEO and that the CEO and other seniors officers have spread their values throughout the culture of the organization — that is, they walk the talk. If a director does not trust the CEO, then either the CEO should be gone or the director should get out. I think that is the hallmark of what directors should be looking for in terms of fundamental core values in terms of corporate governance.

We have a high level of corporate concentration in Canada compared with the U.S. We have developed very sophisticated rules to deal with this. Corporations that want good share performance should be scrupulous in dealing with related party transactions and strong independent directors are needed to properly deal with these rules. I am, however, concerned about the tendency to disenfranchise the shareholder. Where I come from, shareholders do and can add value whether they hold 20 per cent, 40 per cent or 60 per cent.

In this connection, the ROB in its ranking of corporate boards treated as non-independent those directors who are from a parent company that controls the public subsidiary. This is wrong. The U.S. rules do no go this far, although — with one exception — major shareholders are treated as non-independent for audit committees.

The Toronto Stock Exchange revised their draft guidelines under date of November 28. I assume they resubmitted them to the Ontario Securities Commission for approval. This would appear to mean that if a controlling shareholder has business relations with the subsidiary, none of the officers or directors of the controlling shareholder would be independent on the board of the public subsidiary. It is only a guideline, but they suggest that the compensation committee should have no representatives from the controlling parent.

That is why I emphasize our sophisticated rules about arm's-length transactions, because I do not think the shareholders should necessarily be disenfranchised in that case. Perhaps a majority of the directors should be independent, but not disenfranchised.

This means that we need a carefully considered solution for Canada for our current issues. I am confident that with the input of this committee and that of many organizations in discussions across Canada, this will happen. incitent les administrateurs à être plus conservateurs et prudents, elles peuvent nuire au rendement. C'est une question d'équilibre entre le risque et l'assurance ou la prudence.

Je ne nie cependant pas que ces nouvelles mesures ne sont pas fondamentalement importantes. Elles le sont et elles doivent l'être. L'intégrité de nos marchés financiers n'en exige pas moins. À ce sujet, pour prévenir la mauvaise conduite, la comptabilité de compromis, la fraude et le reste, les administrateurs doivent s'assurer des valeurs et de l'intégrité du PDG, et veiller à ce que le PDG et les autres dirigeants aient transmis leurs valeurs à l'ensemble de l'entreprise, c'est-à-dire qu'ils prêchent par l'exemple. Si un administrateur ne fait pas confiance au PDG, soit que le PDG s'en aille, soit que l'administrateur parte. Je pense que ce sont les valeurs fondamentales que les administrateurs doivent rechercher pour ce qui est de la gestion des entreprises.

La concentration des entreprises est beaucoup plus grande au Canada qu'aux États-Unis. Nous avons établi des règles très complexes à ce sujet. Les sociétés qui veulent un bon rendement d'actions doivent être prudentes dans leurs transactions entre entités apparentées, et les administrateurs doivent agir de façon tout à fait indépendante. Je crains toutefois la tendance à aliéner l'actionnaire. Dans mon milieu, les actionnaires peuvent apporter leur contribution, que leur participation soit de 20, 40 ou 60 p. 100.

À ce propos, dans son classement des conseils d'administration des entreprises, le ROB a considéré que les administrateurs venant d'une société mère qui contrôle la filiale cotée en bourse ne sont pas indépendants. C'est une erreur. Aux États-Unis, les règles ne vont pas aussi loin, même si, à une exception près, les grands actionnaires ne sont pas considérés indépendants pour les comités de vérification.

La Bourse de Toronto a révisé les lignes directrices qu'elle propose le 28 novembre. Je présume qu'elle en a soumis la nouvelle version à l'approbation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Il semblerait que, si un actionnaire contrôlant entretient des relations commerciales avec la filiale, aucun des dirigeants ou des administrateurs de l'actionnaire contrôlant serait considéré indépendant au sein du conseil d'administration de la filiale cotée en bourse. C'est seulement une ligne directrice, mais on propose que le comité de rémunération ne soit composé d'aucun représentant de la société mère contrôlante.

C'est la raison pour laquelle j'attire l'attention sur nos règles complexes concernant les transactions indépendantes parce que je ne pense pas qu'il faudrait nécessairement aliéner les actionnaires dans ce cas. Il faudrait peut-être que la majorité des administrateurs soient indépendants, mais pas privés de leurs droits.

C'est donc dire qu'il faut une solution éclairée pour les affaires courantes du Canada. Je suis sûr que la contribution de votre comité et celle de beaucoup d'organismes de l'ensemble du Canada vont permettre d'en arriver à une solution.

Some people have suggested we should simply adopt the U.S. Sarbanes-Oxley and the New York Stock Exchange rules and move on with it. That is the case, of course, for interlisted companies.

I would like to see, however, a made-in-Canada solution. We should require that a majority of directors of key committees be independent. We should require, and this is only a guideline proposed by the stock exchange, that if a company does not have a non-executive chairman, it should have a lead director or presiding director. "Presiding director" is a term used in the U.S. rules that I think will be mandatory there under Sarbanes-Oxley.

The initiatives taken by the Ontario government in Bill 198 go quite a way to deal with these issues. They include, providing the OSC power to levy fines and order profit disgorgement; raising the maximum court fines from \$1 million to \$5 million; prohibiting market manipulation so as not to have to rely so much on the general public interest power; new rule-making power for the OSC for audit committees; continuous disclosure reviews; civil liability for continuous disclosure; certification of financial statements, and so forth.

We need a less complex regime for smaller corporations that want to resort to the public markets. The market system dictates that we must have a higher level of tolerance for risks for start-up entrepreneurs. It is an interesting and fine balance. You want to encourage the start-up entrepreneurs — the new public companies — to have good governance, but if you go too far in terms of costs or the ability to recruit independent directors for those types of companies it may be negative to our society.

Of course, I conclude by simply saying: One securities regulator for Canada?

The Chairman: Thank you for the helpful comment.

Mr. Crawford: I am on the record clearly that we should have one and I do not care how it is created. It needs the cooperation of the provinces and of the federal government, ideally. Of course, that is a controversial subject these days. We deal with this quite a bit in our draft report reviewing the securities laws.

You can deal with many of the issues through cooperation among the commissions across Canada, issues such as only one commission dealing with registration, only one commission clearing with prospectuses. You may need legislation to permit inter-delegation or complete what the regulators call "forbearance."

The issue you cannot deal with is policy initiatives responding to problems in the market. I have had much experience on the committee dealing with the way the Canadian securities administrators work. It is a good organization. They made a great contribution. However, now it takes forever because it has to be a compromise. We have B.C. with a very good initiative, trying to simplify the law. We have the CSA working on a

Certains ont proposé de simplement adopter la loi Sarbanes-Oxley des États-Unis et les règles de la Bourse de New York pour régir nos activités. C'est bien sûr les règles qui s'appliquent dans le cas des valeurs internationales.

J'aimerais cependant que nous proposions une solution typiquement canadienne. Nous devrions exiger que la majorité des administrateurs faisant partie des grands comités soient indépendants. Il faudrait exiger, ce qui est seulement une ligne directrice proposée par la bourse actuellement, que, si c'est un dirigeant de l'entreprise qui préside le conseil d'administration, il devrait y avoir un administrateur principal ou un administrateur président, selon l'expression employée dans les règles américaines, ce qui, je pense, sera obligatoire en vertu de la loi Sarbanes-Oxley.

Le projet de loi 198 du gouvernement de l'Ontario propose bien des mesures pour régler ces questions. Il accorde, entre autres, à la CVMO le pouvoir d'imposer des amendes et d'ordonner l'abandon des profits; il augmente de 1 à 5 millions de dollars les amendes maximales imposées par le tribunal; il interdit la manipulation des marchés pour que l'intérêt public général n'exerce pas autant de pouvoir; il accorde à la CVMO le pouvoir d'établir des règles pour les comités de vérification; il prévoit des examens sur l'information continue, la responsabilité civile en cette matière, l'accréditation des états financiers, etc.

Le régime doit être moins complexe dans le cas des petites sociétés qui veulent être cotées à la bourse. Le système de marché nous oblige à avoir un taux de tolérance au risque plus élevé pour les jeunes entrepreneurs. C'est un bon équilibre. On veut encourager les jeunes entrepreneurs — les nouvelles sociétés cotées à la bourse — à avoir une saine gestion, mais ce peut être néfaste pour notre société d'être trop exigeant à leur égard pour ce qui est des coûts et de l'indépendance des administrateurs.

Je vais terminer en posant simplement la question suivante: devrait-il y avoir un organisme de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada?

Le président: Merci de votre exposé.

M. Crawford: Je tiens à dire que nous devrions en avoir un, peu importe la façon dont il est créé. Idéalement, il faudrait que le gouvernement fédéral et les provinces collaborent. Évidemment, c'est un sujet controversé de nos jours. Nous discutons en détail de la question dans l'ébauche de notre rapport traitant des lois sur les valeurs mobilières.

On peut régler beaucoup de questions avec la collaboration des différentes commissions du Canada, comme le fait qu'il y ait seulement une commission qui s'occupe de l'enregistrement, et une autre qui approuve les prospectus. Il faudra peut-être légiférer pour permettre la délégation réciproque ou régler la question de ce que les organismes de réglementation appellent l'abstention.

Ce dont on ne peut s'occuper, ce sont les mesures de politique pour répondre aux problèmes du marché. Le comité m'a beaucoup appris sur le travail des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Elles sont bien organisées et font du bon travail. Cependant, les choses s'éternisent parce qu'il faut parvenir à un compromis. La Colombie-Britannique a pris l'heureuse initiative d'essayer de simplifier la loi. De leur côté, les ACVM

uniform act. We have the report that I am involved with, mandated by law but, nevertheless, all going in some different directions. We need some common direction.

Senator Meighen: It is always a pleasure to see you before us, Mr. Crawford. Thank you for provided us the benefit, at a very reasonable price, of your expertise. We appreciate it very much. Indeed, now that you are back as counsel for Osler, Hoskin and Harcourt, perhaps you will have more time to share that expertise with us.

You touched on the often-heard cry for one securities regulator for Canada, either in the sense of one organization or a coordinated national organization. To what extent do you think the lack thereof has contributed to what you pointed out was probably a lax enforcement of our securities regulation? To what extent also has lack of resources of the OSC and other regulatory bodies contributed to that lax enforcement?

Mr. Crawford: Lack of resources has probably been a factor. However, the reality is that the SEC, in the terms of the size of the country and the number of public companies it has to regulate, does not have the resources that the Ontario Securities Commission does, relatively. Having set up Sarbanes-Oxley and in the process of setting up a new supervisory board for the accounting profession, it does not have the funding from Congress to set it up and get it going.

On the whole, there have been two issues here. Whether it is at the criminal law level, at the OSC level or province level, we seem to take a long, long time to get from investigation to the laying of charges. It seems to take much longer in Canada than in the U.S. I am not an expert in this area. I heard some people discussing it several weeks ago. There needs to be more cooperation among the people in the Department of Justice, or those who deal with criminal law prosecutions, and the provincial level and other investigators. The Department of Justice clearly does not have the resources to prosecute every potential criminal offence, so it should be in a position, working with the provinces, to pick major ones that have precedent value, or to try to liaise with a common approach. One commission defers to another and I am sure this situation has impacted negatively on enforcement.

Senator Meighen: In another area, you mention the advisability of having different or less complex rules for smaller companies than for larger. Could you put a little flesh on that bone in terms of where you draw the line between a larger and smaller company, and what areas you would like to see less complex and, therefore, I presume, less onerous rules for smaller companies?

Mr. Crawford: I have been thinking about that issue. It really does require quite a bit of work to decide that. It is important that you push new organizations to the capital markets or small organizations that are there today towards higher standards. The United States has some literature coming out now predicting that

cherchent à uniformiser la loi; et il y a le rapport auquel je travaille, qui est exigé par la loi, mais tout le monde s'oriente dans des directions différentes. Il faut adopter une orientation commune.

Le sénateur Meighen: C'est toujours avec plaisir que nous vous accueillons, monsieur Crawford. Merci de nous faire profiter de vos conseils à un prix très raisonnable. Nous l'apprécions beaucoup. Maintenant que vous êtes retourné travailler chez Osler, Hoskin & Harcourt, vous aurez peut-être plus de temps pour nous faire part de votre expérience.

Vous avez abordé la question d'un organisme de réglementation du commerce des valeurs mobilières au Canada, qui est souvent réclamé, comme entité unique ou regroupement national coordonné. Dans quelle mesure pensez-vous que l'absence de cet organisme a un lien avec le laxisme avec lequel, comme vous l'avez souligné, la réglementation sur les valeurs mobilières est appliquée? Dans quelle mesure également ce laxisme est-il attribuable au manque de ressources au sein de la CVMO et d'autres organismes de réglementation?

M. Crawford: Le manque de ressources est probablement un facteur. Cependant, il reste que la SEC, compte tenu de la taille des États-Unis et du nombre de sociétés cotées en bourse qu'elle doit réglementer, ne dispose pas d'autant de ressources que la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, de façon relative. Avec la loi Sarbanes-Oxley et la création d'un nouveau conseil qui sera chargé de superviser la profession comptable, elle ne reçoit pas du Congrès le financement nécessaire à ses activités.

Dans l'ensemble, il y a deux problèmes dans ce cas. Que ce soit attribuable au système pénal, à la CVMO ou à la province, le délai entre la tenue de l'enquête et le dépôt des accusations semble beaucoup trop long. Il semble l'être davantage au Canada qu'aux États-Unis. Je ne suis pas expert en la matière. J'ai entendu des gens en discuter il y a quelques semaines. Il doit y avoir plus de collaboration entre les représentants du ministère de la Justice, ou ceux qui s'occupent des poursuites criminelles, et la province et les autres enquêteurs. Le ministère de la Justice n'a pas les ressources pour engager des poursuites dans tous les cas, et il devrait être en mesure, en collaboration avec les provinces, de choisir les causes les plus importantes pour créer des précédents, ou pour essayer d'établir une approche commune. Une commission s'en remet à une autre, et je suis sûr que cette situation a nui à l'application de la loi.

Le sénateur Meighen: Sur un autre sujet, vous avez dit qu'il était souhaitable d'avoir des lois différentes ou moins complexes pour les petites sociétés. Pourriez-vous nous dire comment on distingue une petite entreprise d'une grande entreprise et les règles qui, d'après vous, devraient être moins complexes, et j'imagine moins lourdes pour les petites entreprises?

M. Crawford: J'ai commencé à réfléchir à la question. Il faut mettre beaucoup d'effort pour y répondre. Il est important d'inciter les nouveaux venus sur les marchés financiers ou les petites entreprises qui y sont déjà à se doter de normes plus élevées. Des documents actuellement publiés aux États-Unis

Sarbanes-Oxley will mean that fewer companies will go public or fewer European companies will list in the United States, and so forth.

It is a question of balancing the desire to have some basic standards with encouraging risk-taking and encouraging entrepreneurs. You need the independent directors. I think the guidelines of the stock exchange require a majority of independent directors. The mandatory part of their proposed rules would require two independent directors. It is often difficult for some entrepreneurs to get independent directors.

Entrepreneurs who go through the venture capital route usually have some guidance in this respect. Some entrepreneurs think that we only need directors to help our letterhead and make us look good. This is the reality, not a criticism. Many entrepreneurs think this way. We must educate them about how older, more senior people with wisdom and background can help them with their business. I do not know where we draw the line, but a line must be drawn.

Senator Meighen: You think it can be done and should be done?

Mr. Crawford: Yes, I think it can be done.

Senator Meighen: You refer frequently to the need and the importance of independent directors. I agree with you. Just to be the devil's advocate, it seems with increasing rules about what constitutes an independent director, it is harder and harder to find this beast. If this so-called independent director's spouse happens to own shares and is the supplier of a company, some would say they are not independent. On it goes.

I would like your comments on our risk of going overboard on our concern about conflicts. I am concerned about conflicts not disclosed. I think if you disclose a conflict, it reduces quite substantially the danger of a conflict. Everyone knows.

We all have our biases, and everyone knows the biases that the legislator said must be disclosed. You are able to judge that person's opinion in the light of that bias. What would be your comments on that?

Mr. Crawford: I have a quote on page 4 from Jay Larsch, a Harvard business school professor:

Independence is a psychological condition as well as a legal one, so you can have directors who are technically independent but don't act that way when they become connected to a board.

We all know cases of strong, powerful directors who call it as they see it who may not be independent in terms of business relationships.

General Electric has recently come up with guidelines in response to the independence issue. They say that if you are on their board and you are a supplier of product to General Electric, prédisent que la loi Sarbanes-Oxley fera en sorte qu'il y aura moins de sociétés cotées en bourse ou que moins d'entreprises européennes le seront cotées en bourse aux États-Unis, etc.

Il faut trouver un juste équilibre entre établir des normes de base et encourager le risque et les entrepreneurs. Il faut que les administrateurs soient indépendants. Je pense que les lignes directrices de la bourse exigent que la majorité des administrateurs le soient. Selon les règles proposées, il serait obligatoire qu'il y ait deux administrateurs indépendants. Des entrepreneurs ont souvent du mal à en trouver.

Les entrepreneurs qui se lancent dans le capital de risque se font habituellement guider. Certains entrepreneurs ont l'impression que les administrateurs servent seulement à leur donner bonne réputation. Ce n'est pas une critique, c'est la réalité. Beaucoup d'entrepreneurs pensent de cette façon. Il faut leur montrer que des gens d'âge mûr ayant du discernement et de l'expérience peuvent les aider dans leurs affaires. Je ne sais pas comment faire la distinction entre les deux, mais il doit y en avoir une.

Le sénateur Meighen: Vous pensez qu'une distinction peut et doit être faite?

M. Crawford: Oui, je pense qu'on peut en faire une.

Le sénateur Meighen: Vous parlez souvent de la nécessité et de l'importance d'avoir des administrateurs indépendants. Je suis d'accord avec vous. Pour me faire l'avocat du diable, il semble qu'il est de plus en plus difficile d'en trouver parce que les règles à ce sujet sont de plus en plus sévères. Si le conjoint d'un administrateur indépendant détient des parts et est le fournisseur d'une entreprise, l'administrateur n'est plus indépendant. Et il y a d'autres règles.

J'aimerais savoir si vous pensez que nous allons trop loin dans le cas des conflits qui nous préoccupent. Je crains que des conflits ne soient pas divulgués. Je pense que, si un conflit est divulgué, le risque de conflit est considérablement réduit. Tout le monde le sait.

Nous avons tous des intérêts, et nous savons tous quels sont les intérêts qui, d'après le législateur, doivent être divulgués. On peut juger de l'opinion d'une personne à la lumière de ses intérêts. Quel est votre avis là-dessus?

M. Crawford: Je cite à la page 4 Jay Larsh, professeur de la Harvard Business School:

L'indépendance est une condition psychologique et juridique. Vous pouvez avoir des administrateurs qui, techniquement, sont indépendants, mais qui ne donnent pas l'impression de l'être quand ils sont nommés à un conseil.

Nous connaissons tous des administrateurs fort influents et puissants qui n'ont pas peur de dire ce qu'ils pensent, mais dont l'indépendance n'est pas garantie.

La General Electric a établi, récemment, des lignes directrices sur l'indépendance des administrateurs. D'après ces lignes directrices, si vous faites partie du conseil d'administration de la if it is one per cent or more of your sales in total, you are *prima* facie not independent, although the board can still determine that you might be independent.

The rules are getting complex. For example, the early ruling of the SEC said that if a director had any child, offspring, working for the company on which you were a board member, you would not be independent. They have changed that now to an officer or an executive officer. That is interesting.

I am not sure what the New York Stock Exchange is doing and what Sarbanes-Oxley does, but I think it is important to require all the directors of all the major committees — nominating, governance, compensation and audit — to be independent. Even if you have a majority of independent directors, but you have four our five who are not independent, if you are not on one of those committees, your contribution as a director is significantly lessened. I would not go beyond a majority, and I would be careful about the definition.

Senator Kroft: When we began the work of this committee this past June, we spoke to officials from the Toronto Stock Exchange, the OSC and others about the question of where we should stand. ON the one hand should we become a haven for being the higher standard, and, therefore, we would be attractive because we would be seen as being the place where everybody knew they could get a fair shake. On the other hand, if were too strict, we may be a bit of an obstacle for investors or people who wanted to do public financing. This has become a complicated watching people move back and forth through this spectrum.

I was interested in picking up a question you were asking today about how we are perceived as a market. It would be valuable to have that kind of information if does exist. The lead story in the Financial Times of this morning stated that the chairman of the New York Stock Exchange in a speech yesterday warned that the United States corporate governance rules will seriously damage the NSE's business by deferring foreign companies from listing in the United States. If the New York Stock Exchange has concerns about not being an attractive and competitive place, then that, obviously, has implications for us. We should know where we stand on that spectrum of attractiveness.

You have raised that point, underscoring that we should have that information.

I would like to go to the area of compensation, although that is not a subject that you have raised in your notes.

Mr. Crawford: Yes.

Senator Kroft: This is within your scope of governance that you said you wanted to focus on.

In view of the things that have created our preoccupation here, it has become increasingly obvious to me that they would not have happened if the obscene scale of the potential reward did not put amazing temptation in the path of people who otherwise

société, que vous fournissez des produits à la General Electric, que ces produits représentent au moins 1 p. 100 de votre chiffre d'affaires, vous n'êtes pas, à première vue, un administrateur indépendant, bien que le conseil puisse juger que vous l'êtes.

Les règles sont de plus en plus complexes. Par exemple, la SEC a statué, dans un premier temps, que l'administrateur qui siège au conseil d'administration d'une entreprise et qui a un enfant qui travaille pour cette même entreprise ne peut être considéré comme un administrateur indépendant. La SEC a aujourd'hui modifié cette règle de manière à ce qu'elle s'applique aux cadres ou aux cadres dirigeants. Je trouve cela intéressant.

Je ne sais pas ce que disent à ce sujet la Bourse de New York et la loi Sarbanes-Oxley, mais il est important, à mon avis, que les administrateurs qui font partie de comités importants — c'est-à-dire les comités de nomination, de régie, de rémunération, de vérification — soient indépendants. Même si vous comptez une majorité d'administrateurs indépendants, et quatre ou cinq qui ne le sont pas, si vous ne faites pas partie d'un de ces comités, votre contribution en tant qu'administrateur sera grandement réduite. Je m'en tiendrais donc à la règle de la majorité, et je définirais celle-ci avec soin.

Le sénateur Kroft: Quand nous avons commencé notre étude, en juin, nous avons sollicité l'avis des représentants de la Bourse de Toronto et de la CVMO, entre autres, sur la position à adopter. Devons-nous servir de modèle et imposer des normes sévères, ce qui encourageait les investisseurs à faire affaire avec nous puisque nous serions perçus comme un endroit où tout le monde est traité de façon équitable? Devons-nous prendre garde de ne pas imposer des normes trop sévères, pour éviter que les investisseurs ou les responsables du financement public nous perçoivent comme un obstacle? Il est difficile de prendre une décision dans ce contexte.

Vous avez abordé un point intéressant, soit la perception qu'on a du marché canadien. Il serait utile d'avoir des renseignements làdesssus, s'ils existent. Le *Financial Times* a déclaré, ce matin, en manchette, que le président de la Bourse de New York a indiqué, hier, dans un discours, que les règles de régie des entreprises adoptées par les États-Unis vont nuire à la Bourse de New York parce qu'elles vont dissuader les sociétés étrangères de s'inscrire à la bourse américaine. Si la Bourse de New York craint de ne pas être considérée comme un lieu de transaction intéressant et concurrentiel, nous allons en ressentir les effets. Nous devrions savoir à quoi nous attendre dans ce contexte.

Vous avez soulevé ce point et insisté sur le fait que nous devrions avoir accès à ces renseignements.

J'aimerais vous parler de la rémunération, même si vous n'avez pas abordé le sujet dans votre exposé.

M. Crawford: C'est exact.

Le sénateur Kroft: Cela cadre avec le principe de régie sur lequel vous voulez focaliser.

Il m'apparaît de plus en plus évident que les incidents qui sont à l'origine du problème auquel nous sommes confrontés aujourd'hui n'auraient pas eu lieu si les personnes qui, autrement, auraient eu un comportement tout à fait correct, ne might have conducted themselves in a perfectly appropriate fashion. I would like to invite you to put the issue of compensation in some sort of context for us. Where do you feel it stands in the importance of issues that we have to deal with? What do you think the Canadian issue is as compared with the U.S. issue in this regard? Could we have some dialogue on the subject of compensation?

Mr. Crawford: Until Enron and WorldCom, et cetera, my great interest was and is human resources and people and leadership programs and development of people within companies, and therefore compensation.

There is a good study that compares very favourably to the work of the Canadian Council of Chief Executives. A committee studied the area of compensation. Clearly, the compensation in the U.S. has gone much too far. I used to be in favour of, for example, options for directors. I am not sure I am any more. If you have director or officer compensation, you have to value the options, and if the total package is reasonable, there is nothing wrong with options unless you can exercise them quickly.

It seems to have been a problem in the U.S. that officers were getting huge numbers of options, pushing up the stock, dumping the options and taking the big profit, which later went down. There has been some of that in Canada, too, although I do not think it was deliberate in the case of one of our major companies.

It is very troublesome. We get the surveys from the compensation consultants, and they sort of jack one another up because they measure the comparable companies in a neverending cycle. On the other hand, the problem in Canada is that we are very much one market with the U.S., and we have to recruit people from the world, or at least from North America, and we have to deal with the compensation levels of the U.S. I do not think we have gone nearly as far in Canada, but when you have an integrated Canadian-U.S. operation and U.S. employees, you have to pay close attention.

Can you outlaw compensation? They tried to do it through the tax system in the U.S. If compensation was more than so many dollars, you could not get a deduction, but it has not made a difference. Certainly, this committee could state something very strongly about the responsibility of directors to keep this under control.

I am fortunate in a sense. My involvement with boards of directors in practically all the cases is with people whose integrity I trust. We review the performance of the CEO, retain our own compensation consultants where we think it is advisable and try to bring some discipline to it in terms of compensation.

One thing to do with options for officers is to have a long vesting time over time — perhaps so many a year for five years — and also have performance conditions. They cannot vest unless certain performance criteria are met. That is where I and most of

s'étaient pas laissées tenter par les récompenses exagérées qu'on leur avait fait miroiter. Je voudrais que vous nous parliez un peu de la rémunération. Est-ce cette question, à votre avis, est importante? Est-ce que le problème est aussi grave au Canada qu'il ne l'est aux États-Unis? Pouvons-nous en discuter un peu?

M. Crawford: Avant que ne surviennent les faillites d'Enron et de WorldCom, entre autres, ce qui m'intéressait avant tout, c'étaient les ressources humaines, les programmes de leadership, le perfectionnement des employés et, donc, la rémunération.

Il y a un comité qui a réalisé une excellente étude sur la rémunération et qui arrive aux mêmes conclusions que le Conseil canadien des chefs d'entreprises. Il est évident qu'on est allé trop loin aux États-Unis. J'étais d'accord avec l'idée, par exemple, d'offrir des options d'achat d'actions aux administrateurs. Or, je ne sais plus si c'est une bonne chose. Quand vous offrez un régime de rémunération aux administrateurs ou aux cadres, vous devez établir la valeur des options que vous offrez. Si celle-ci est raisonnable, il n'y a rien de mal à les offrir, à la condition que vous puissiez les exercer rapidement.

Le problème aux États-Unis, c'est que les dirigeants se voyaient offrir un grand nombre d'options d'achat d'actions, ce qui faisait augmenter le prix des actions, qu'ils écoulaient ensuite en réalisant de gros profits, avant que leur prix ne chute. On a assisté au même genre de scénario au Canada, bien que, dans le cas d'une des grandes entreprises, le geste n'était pas délibéré.

Je trouve la situation très inquiétante. Nous recevons les résultats des études qu'effectuent les experts-conseils en rémunération, qui s'emploient constamment à mesurer la performance de sociétés comparables. Par ailleurs, le marché canadien étant lié de près au marché américain, nous devons recruter des personnes de toutes les régions du monde ou, du moins, de l'Amérique du Nord, et tenir compte de la rémunération qui est offerte aux États-Unis. Le Canada n'est pas allé aussi loin que les États-Unis dans ce domaine, mais quand on a des entreprises qui opèrent sur les marchés canadien et américain et qui emploient des travailleurs américains, il faut faire très attention.

Pouvons-nous interdire les systèmes de rémunération? Ils ont essayé de le faire, aux États-Unis, par le biais du régime fiscal. Si la rémunération dépassait x nombre de dollars, vous n'aviez pas droit à une déduction. Toutefois, cela n'a rien changé à la situation. Le comité pourrait recommander que les administrateurs exercent un contrôle là-dessus.

J'ai de la chance, dans un sens. Je fais affaire avec des conseils d'administration qui, dans presque tous les cas, sont composés de personnes intègres. Nous examinons le rendement des PDG, recrutons nos propres experts-conseils en rémunération quand cela s'impose, et essayons de garder la haute main sur le régime de rémunération.

Concernant les options d'achat d'actions, on pourrait fixer une période d'acquisition assez longue — on pourrait en acquérir tant par année pendant cinq ans — et instituer des critères de rendement. Les dirigeants ne recevraient des options d'achat the boards I am involved with are now — not always successfully. You cannot get the options unless you meet certain performance criteria over a fairly long period of time. That is a fairly good regime.

Another thing to do, which is more akin to ownership, is to have restricted stock. Again, you have the stock, but you cannot get it unless certain performances are met. However, it is ownership and your value is up and down, unlike options, where people argue you do not have any downside.

Senator Kroft: We recognize that even the best, well-meaning CEO or boards are under pressures in these areas. Regarding the appropriateness of some regulation that allows people to have a reference point — whether it is the length of term of options before they can realize or whether it is performance related — that would bring discipline to it, is there a place for building that into law or regulation? Is it a matter of, over time, trying to affect the corporate culture?

Mr. Crawford: I would say some of each, maybe. It is partly corporate culture. You may be able to regulate, for example, the terms of options. My own approach to compensation is that I like the base salary reasonably low, and the annual incentive and the long-term options, or whatever else, to have really tough performance criteria. If the CEO and his people perform well, they can make quite a bit of money, but there is a lot around to pay for it. If they do not perform well, you have a salary somewhat below the medium. You could regulate more options terms. It is hard to regulate how much you can pay someone in this North American market.

The Chairman: Is it up to our committee to talk about such things, or is that a stock exchange matter?

Mr. Crawford: It would be appropriate for your committee to say something.

The Chairman: It would be in general terms without getting down to specifics.

Mr. Crawford: You cannot get down to specifics. It is more of a warning to directors about this issue. There is an issue with the stock exchange, just as the New York Stock Exchange is worried about losing listings — and properly so, from what I read about what is happening in Europe and the London exchange now attracting North American companies.

On the other hand, stock exchanges, having gone public, have a bit of a conflict, particularly the Toronto Stock Exchange. I see no evidence that they are not handling it carefully, but the reality is that it is there. Maybe the best course of action is to have the highest possible rules and attract listings, but someone from Europe with a different culture probably will not see it that way.

d'actions que s'ils remplissent certains critères. C'est la solution que je propose à la plupart des conseils d'administration auxquels je siège — sauf qu'elle n'est pas toujours bien accueillie. Vous ne pouvez avoir droit aux options que si vous remplissez certains critères de rendement sur une longue période. C'est un régime assez efficace.

On peut aussi, par exemple, offrir des actions spéciales. Encore une fois, vous avez accès aux actions, sauf que vous devez pour cela remplir certains critères. Toutefois, les actions vous appartiennent et leur valeur augmente et diminue, ce qui n'est pas le cas des options d'achat d'actions, où le risque de baisse est inexistant.

Le sénateur Kroft: Nous sommes conscients du fait que les PDG ou les conseils d'administration efficaces et bien intentionnés subissent des pressions dans ces domaines. Pour ce qui est de l'idée d'établir des paramètres — qu'il s'agisse de l'imposition d'un délai avant que les options d'achat d'actions ne puissent être exercées ou l'imposition de critères de rendement — pour éviter tout dérapage, est-ce que ces paramètres figureraient dans une loi ou dans un règlement? Est-ce qu'il faudrait, à long terme, essayer de changer la culture d'entreprise?

M. Crawford: Il faudrait adopter un ensemble de mesures et changer, en partie, la culture d'entreprise. On pourrait, par exemple, réglementer la durée de vie des options. En ce qui me concerne, j'aimerais qu'on fixe un salaire de base peu élevé, qu'on accorde des incitatifs annuels ainsi que des options à long terme, et qu'on impose des critères de rendement assez sévères. Le PDG et ses employés, s'ils affichent un bon rendement, vont gagner beaucoup d'argent, parce qu'il y en a beaucoup à distribuer. S'ils n'affichent pas un bon rendement, leur salaire sera inférieur à la moyenne. On peut réglementer la durée de vie des options, parce qu'il est plus difficile de réglementer le salaire versé à une personne dans le marché nord-américain.

Le président: Est-ce au comité de discuter de tout cela, ou est-ce une question qui relève plutôt des marchés boursiers?

M. Crawford: Il serait bon que le comité aborde la question.

Le président: On le ferait de façon très générale, sans entrer dans les détails.

M. Crawford: Vous ne pouvez pas entrer dans les détails. Il s'agirait plutôt de donner un avertissement aux administrateurs. Il existe un problème au niveau des bourses. La Bourse de New York craint de perdre des sociétés qui sont inscrites sur le marché boursier — et elle a raison, parce que j'ai appris que les bourses en Europe et à Londres attirent maintenant des entreprises nordaméricaines.

Par ailleurs, les marchés boursiers, du fait qu'ils sont publics, éprouvent certaines difficultés. La Bourse de Toronto fait partie de ceux-ci. Rien ne prouve qu'ils ne s'attaquent pas au problème de façon adéquate. Toutefois, le problème est bien réel. Il faudrait peut-être établir des règles très strictes afin d'augmenter le nombre de sociétés inscrites à la bourse, mais il se peut qu'un Européen ayant une culture différente ne voie pas les choses de la même façon.

Senator Angus: Whereas I agree that bad corporate governance is not the only thing affecting investor confidence. Certainly, there was a bubble that burst, whether it was Enron or WorldCom or companies such as JDS or Nortel in Canada where there was not even fraud necessarily. The shareholders suddenly threw up their hands, and they do not believe the numbers any more and so forth. What you are doing in this area is very good.

With respect to the solution you mention for Canada vis-à-vis the Sarbanes-Oxley U.S. solution, I read this morning that Gordon Nixon said something along those lines in a speech yesterday.

I would like to approach my question from your own personal experience as chairman of the audit committee of a U.S. public company. I am not sure I know all of your background, but my guess is that you would not qualify, strictly speaking, under Sarbanes-Oxley to be chairman of an audit committee in a U.S. public company. Would I be right?

Mr. Crawford: There are two tests. I would not be disappointed if I did not qualify.

Senator Angus: I am sure you would not.

Mr. Crawford: There are two tests. You have to have an accounting expert. I certainly do not qualify as that, and, as a matter of fact, the SEC in the last two or three days has come out with some guidelines on that. It is a long, complicated definition, by the way. Then you have to be — the term is not "sophisticated about accounting," but another one.

Senator Angus: It is "financially literate."

Mr. Crawford: Whether I qualify as being financially literate, God only knows. People at the company I am involved with and their advisers seem to think I do.

Senator Angus: I do as well. However, that is only to be a member of the committee, not to be chair.

Mr. Crawford: That is only to be a member; that is correct.

Senator Angus: Your case makes the point of how stupid Sarbanes-Oxley is. Here is a person like yourself with not only tremendous experience in management as the CEO of a huge international public company, Imasco, and all your experience on boards and as a councillor to securities commissions and so on. I, as a shareholder, frankly, would feel comfortable if you were chairing or playing a key role on the audit committee or the corporate governance committee or the comp committee of any company I am investing in.

Yet, with Canadian companies that are inter-listed with the U.S., if we applied, I think we would technically have to meet Sarbanes-Oxley. You will have to hire a bunch of chartered accountants to be on your audit committee who may not have any of the kind of the experience you need.

Le sénateur Angus: Il est vrai que les pratiques de gestion, quand elles laissent à désirer, ne constituent pas le seul facteur qui mine la confiance des investisseurs. La bulle a éclaté, que ce soit dans le cas d'Enron ou de WorldCom, ou d'entreprises comme JDS ou Nortel au Canada, où il n'y a pas nécessairement eu fraude. Les actionnaires ont perdu espoir et ne croient plus aux chiffres, ainsi de suite. Ce que vous faites dans ce domaine est positif.

Pour ce qui est de la position que le Canada devrait adopter à l'égard de la loi américaine Sarbanes-Oxley, j'ai lu ce matin dans les journaux que Gordon Nixon avait proposé la même chose, hier, dans un discours.

J'aimerais en savoir un peu plus sur le rôle que vous avez joué à titre de président du comité de vérification d'une société ouverte américaine. Je ne connais pas bien vos antécédents, mais je pense que nous ne pourriez plus, en vertu de la loi Sarbanes-Oxley, assumer la présidence d'un comité de vérification au sein d'une société ouverte américaine. Est-ce exact?

M. Crawford: Il faut remplir deux critères. D'ailleurs, je ne serais pas déçu si je n'étais pas choisi.

Le sénateur Angus: J'en suis certain.

M. Crawford: Il faut remplir deux critères. Il faut d'abord être expert comptable, ce que je ne suis pas. En fait, la SEC a émis des lignes directrices à ce sujet au cours des deux ou trois derniers jours. La définition est très longue et complexe. Il faut aussi — j'oublie quel est le terme exact — avoir de bonnes connaissances en comptabilité.

Le sénateur Angus: Être un spécialiste des questions financières.

M. Crawford: Je ne sais pas si je suis un spécialiste des questions financières, mais c'est ce que pensent les employés et les conseillers de l'entreprise avec qui je fais affaire.

Le sénateur Angus: Je pense la même chose. Toutefois, vous devez posséder ces compétences pour faire partie du comité, non pas pour le présider.

M. Crawford: C'est exact.

Le sénateur Angus: On voit à quel point la loi Sarbanes-Oxley est ridicule. Vous possédez une vaste expérience en matière de gestion du fait que vous avez été PDG d'une importante société ouverte internationale, soit Imasco, et vous possédez aussi beaucoup d'expérience comme membre de conseils d'administration, conseiller des commissions des valeurs mobilières, ainsi de suite. Franchement, en tant qu'actionnaire, je serais très heureux de vous avoir comme président du comité de vérification ou de rémunération.

Les entreprises canadiennes qui sont intercotées sur le marché boursier américain vont être obligées, en théorie, de répondre aux exigences de la loi Sarbanes-Oxley. Vous allez être obligé d'embaucher plusieurs comptables agréés au sein du comité de vérification, des comptables qui ne possèdent peut-être pas le genre d'expérience que vous recherchez.

Mr. Crawford: I have been going through that, restructuring a board that is coming out of CCAA, and the bondholders are putting in the directors. We have quite a lineup of good directors, but we have not got our accounting expert yet. Everyone we have turned up so far that were good had conflicts.

It is a bit like Senator Kroft's broader perspective. Generally, in terms of attracting investors to the Canadian capital markets, we need to show a good image to the world. We can do things well and maybe better than the U.S. and not go to the extremes. This is the way it often happens in legislation. The outlawing of any loans or even assisting — not guaranteeing but assisting in getting loans — is overkilled. You should outlaw people who use their company for their bank, which has happened in Canada, too, as you have noticed recently. However, to say that home help for moving and all those loans are illegal is overkill.

Senator Angus: It is. I agree. I also heard you, in answer to Senator Meighen, talk about taking the comp committee, the audit and the HR, and the governance focused in Sarbanes-Oxley. Are you saying a majority are independent, as opposed to every one of them being so-called independent? As you point out, and this last paper in your bundle on what is an independent director is interesting. They have taken it to ridiculous lengths.

Gordon Nixon seems to be recommending some kind of international agreement between Canada and the U.S. that recognizes that we are a different place, with a different economy, a different corporate structure, and even different capital markets. Therefore, there should be a "Canadian" way of doing it. How close do you think we are to that? Do you think that for now, at least, in our Canadian public companies listed in the United States, we must have word-for-word compliance?

Mr. Crawford: I read Mr. Nixon's comments. The possibility, within any reasonable time frame, of getting the type of agreement that he is talking about, which would permit a made-in-Canada solution even for the inter-listed companies, is not likely to happen. After all, the shot is being called here in the president's office. It has some relevance to our Canadian position.

Senator Angus: Is it your understanding that there is a lead time, say February or March next year, or are these inter-listed companies already tied down to the words of Sarbanes-Oxley?

Mr. Crawford: I can only say is that various provisions become effective on different dates. For some, there is quite a long lead time; for others there is not. I do not have it. I am not able to articulate the various effective dates.

Senator Angus: There is still a bit of hope?

Mr. Crawford: Yes.

M. Crawford: J'ai participé à la restructuration d'une entreprise dans le cadre de la CCAA, et ce sont les créanciers obligataires qui désignent les administrateurs. Nous avons plusieurs excellents administrateurs, sauf que nous n'avons pas encore trouvé un expert comptable. Tous ceux que nous avons trouvés jusqu'ici sont excellents, sauf qu'ils ont des conflits d'intérêts.

Je reviens à ce qu'a dit le sénateur Kroft. Nous devons, de manière générale, projeter une image positive si nous voulons attirer les investisseurs dans nos marchés financiers. Nous sommes capables de bien faire les choses, peut-être encore mieux que les Américains, sans exagérer. C'est ce qui arrive souvent sur le plan législatif. Interdire l'octroi de prêts ou toute forme d'aide — non pas garantir, mais aider à obtenir des prêts — est une mesure excessive. Il faut interdire aux personnes de considérer l'entreprise comme une banque, et c'est ce que nous avons fait au Canada, comme vous l'avez noté récemment. Toutefois, il est exagéré de dire que toute forme d'aide en vue d'obtenir des prêts est illégale.

Le sénateur Angus: C'est vrai. Je suis d'accord. Vous avez parlé, en réponse à une question du sénateur Meighen, du comité de rémunération, du comité de vérification, des ressources humaines, du principe de régie sur lequel focalise la loi Sarbanes-Oxley. Êtesvous en train de dire que la majorité seulement des administrateurs sont indépendants, qu'ils ne le sont pas tous? C'est ce que vous laissez entendre. Ce que vous dites sur l'administrateur indépendant, à la dernière page, est intéressant. Je trouve qu'ils sont allés un peu loin.

Gordon Nixon propose que le Canada et les États-Unis signent une entente internationale qui tient compte du fait que notre économie, notre structure organisationnelle, nos marchés financiers sont différents. Par conséquent, il faudrait trouver une solution typiquement canadienne. Sommes-nous sur le point d'en trouver une? Croyez-vous que les sociétés canadiennes inscrites à la bourse américaine devraient se conformer en tous points à cette loi?

M. Crawford: J'ai lu les commentaires de M. Nixon. Il est peu probable qu'on arrive, à l'intérieur d'un délai raisonnable, à conclure le genre d'entente qui nous permettrait d'appliquer une solution typiquement canadienne aux sociétés canadiennes qui sont intercotées sur le marché boursier américain. Après tout, c'est le président qui décide, et cette décision influe sur notre politique.

Le sénateur Angus: A-t-on fixé un délai, disons février ou mars 2003, ou est-ce que les sociétés intercotées doivent déjà se conformer aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley?

M. Crawford: Tout ce que je peux dire, c'est qu'il y a diverses dispositions qui entrent en vigueur à des moments différents. Dans certains cas, le délai est assez long, dans d'autres, non. Je n'ai pas ces données avec moi. Je ne peux vous indiquer quelles sont les diverses dates d'entrée en vigueur.

Le sénateur Angus: Est-ce qu'il y a encore un peu d'espoir?

M. Crawford: Oui.

Senator Angus: When we first got into all this talk about corporate governance, going right back to the Dey report, it became in vogue. That is probably one of the reasons that Canada got ahead of the U.S., as you pointed out. One of the big points being made was the separation of the CEO and chairman. I am hearing around the corporate governance circuit that maybe this is not such a big deal after all, provided you have a strong lead director and a process for in camera meetings for independent dealing with the management by the board. That is, whether or not you have a non-executive chairman perhaps is not is the nearly as important as people thought it would be for a while. Could you comment?

Mr. Crawford: I agree with that. That is my view. We all know cases where the non-executive chairman is not as strong or as independent as some of the other directors, but life is complicated.

Senator Angus: Is it true that in the United States the concept of the CEO and the chairman being the same person is much more prevalent?

Mr. Crawford: Yes. I got into a debate about that in a board meeting about three weeks ago in New York. I made the suggestion that if we do not have an independent chairman, maybe we should have a leader presiding director. They all looked at me as if I were some radical from the north, rather than a small C conservative.

Senator Angus: My last question is on this subject of the independent chair. It is on your point of it being a global economy or an intertwined economy these days. You said U.S. standards must be applied on compensation levels. In like fashion, when you are recruiting new senior management for many of these companies, there simply is not a wealth of talent in Canada and you have to go to the United States. In my experience, I am finding at the top level they will not come unless they can be both the president and the CEO. Do you find that as well?

Mr. Crawford: To some extent, yes, I agree with that.

Senator Angus: It is not the end of the world, is it?

Mr. Crawford: No, it is not the end of the world.

Senator Oliver: Mr. Crawford, in preparation for your visit today, I reread a chapter in Bill Dimma's new book on corporate governance last night dealing with director accreditation. I know that you are familiar with that. In the book, he listed a number of objections that senior CEOs and directors had to the thought of it.

One of the articles you gave us today in your package is, "What Makes Great Boards Great," from the *Harvard Business Review*. In view of my suggestion about director accreditation, I would

Le sénateur Angus: On a commencé à parler de la régie d'entreprise dans le rapport Dey, et cette expression est, depuis, très à la mode. C'est pour cette raison, sans doute, que le Canada a damé le pion aux États-Unis, comme vous l'avez signalé. On a séparé les fonctions de PDG et de président. On semble dire dans le milieu que la régie d'entreprise ne pose pas vraiment de problème, pourvu qu'on ait un bon administrateur principal et que le conseil d'administration tienne des réunions publiques. Le fait que le président soit, ou non, membre du conseil n'a peut-être pas vraiment d'importance. Qu'en pensez-vous?

M. Crawford: Je suis d'accord. C'est ce que je pense. Il y a des cas où le président ne fait pas partie du conseil et n'est pas aussi influant ou indépendant que certains autres administrateurs. C'est compliqué.

Le sénateur Angus: Est-il vrai qu'aux États-Unis, le PDG et le président n'est habituellement qu'une seule et même personne?

M. Crawford: Oui. J'ai eu une discussion là-dessus il y a trois semaines de cela, lors d'une réunion d'un conseil d'administration, à New York. J'ai dit qu'à défaut d'avoir un président indépendant, il faudrait peut-être avoir un administrateur président. Ils m'ont tous regardé comme si j'étais un extrémiste venu du Nord, une personne aux tendances conservatrices.

Le sénateur Angus: Ma dernière question concerne l'indépendance du président. Elle a rapport avec ce que vous avez dit au sujet de l'économie mondiale ou de l'économie interliée. Vous avez dit que les normes américaines doivent s'appliquer aux niveaux de rémunération. Ainsi, quand on recrute de nouveaux cadres supérieurs pour bon nombre de ces entreprises, il n'y a tout simplement pas d'abondance de talents au Canada et il faut se tourner vers les États-Unis. Je constate moi-même qu'au niveau supérieur, les candidats ne se ruent pas à la porte s'ils ne peuvent être à la fois président et chef de la direction. Avez-vous observé le même phénomène?

M. Crawford: Jusque dans une certaine mesure, je suis d'accord avec ce que vous dites.

Le sénateur Angus: Ce n'est pas la fin du monde, n'est-ce pas?

M. Crawford: Non, ce n'est pas la fin du monde.

Le sénateur Oliver: Monsieur Crawford, pour me préparer à notre rencontre d'aujourd'hui, j'ai relu un chapitre du nouveau livre de Bill Dimma sur la régie d'entreprise, hier soir, notamment celui qui porte sur l'accréditation des administrateurs. Je sais que vous connaissez cet ouvrage. L'auteur énumère plusieurs des motifs pour lesquels les premiers dirigeants et les administrateurs sont opposés au principe de l'accréditation.

Un des articles que vous nous avez distribués aujourd'hui dans votre documentation, intitulé «What Makes Great Boards Great», est tiré du *Harvard Business Review*. Étant donné ce like to read two or three lines from that on page 107 and ask you to comment on it. Mr. Sonnenfeld states:

Patrick McGurn of Institutional Shareholder Services, like other expert observers, has frequently questioned the financial literacy of troubled companies' audit committee members. It's certainly true that many board members have their jobs because they're famous, rich, well connected—anything but financially literate. But just as many board members have the training and smarts to detect problems and somehow fail to do their jobs anyway.

In light of that comment with the paper you submitted to us today to read, could you comment on the concept of accreditation?

Mr. Crawford: I happen to agree with Bill Dimma. As long as you grandfather old guys like myself, there should be a process. I think it is one of those things that must develop. I would not make it mandatory at the start, but in looking for new directors, there should be a process of accreditation.

As you know, some institutions have provided partial funding to help the Institute of Corporate Directors to set up a program, in conjunction with the Schulich School of Business, to develop that program. I think it is well worthwhile.

I also had dinner one night this week with Dean Ross from McGill. He is looking to develop the McGill management school or something like that. I think that is very worthwhile. It should happen.

Senator Oliver: I would like to know from you some of the things that you think would be prerequisites in such a course as that. At one conference I went to on corporate governance, one thing they said is that you always must begin by having someone like yourself, who is a well-known, very experienced director, to be there at those schools and at those courses to give training for best practices.

I suppose that something in terms of financial literacy would be another thing that should be there. What other things would you say would be material?

Mr. Crawford: Certainly in the financial area in a private sector profit-making company, the bottom line begins and ends with numbers. Yes, strategy and human resources is important, but if you do not have a grip on the numbers, you have a problem. I went through this myself. If you do not understand the numbers and you let a couple of board meetings go by, then you are reluctant to ask the question. The financial part of it is important.

que j'ai suggéré au sujet de l'accréditation des administrateurs, j'aimerais vous lire deux ou trois lignes de cet article, à la page 107, et vous demander ce que vous en pensez. M. Sonnenfeld écrit:

Patrick McGurn, de l'Institutional Shareholder Services, comme d'autres experts, a souvent mis en question la littéracie financière de membres du comité de vérification d'entreprises en difficulté. Il est certes vrai que de nombreuses personnes nommées au conseil d'administration le sont parce qu'elles sont connues, riches et bien branchées — qu'elles sont tout sauf compétentes sur le plan financier. Par contre, tout autant d'administrateurs ont la formation et les connaissances voulues pour détecter les problèmes et eux non plus ne font pas bien leur travail.

À la lumière de cette observation qui se trouve dans la documentation que vous nous avez soumise aujourd'hui, pourriez-vous nous donner votre opinion au sujet de la notion d'accréditation?

M. Crawford: Il se trouve que je suis d'accord avec Bill Dimma. Tant que vous maintenez le statu quo à l'égard de vieux comme moi, il faudrait qu'il y ait un processus. C'est l'un des garde-fous à mettre en place. Je n'en ferais pas une exigence au départ, mais dans la quête de nouveaux administrateurs, il faudrait qu'il y ait un processus d'accréditation.

Comme vous le savez, certaines institutions ont versé une partie des fonds pour aider l'Institut des administrateurs des corporations à mettre sur pied un programme, de concert avec l'école d'administration Schulich. Je crois que cette initiative vaut son pesant d'or.

J'ai également dîné, un soir cette semaine, avec le doyen Ross de l'université McGill. Il cherche à donner de l'expansion à l'école d'administration de McGill, si j'ai bien compris. C'est une excellente idée. Il faudrait que cela se fasse.

Le sénateur Oliver: J'aimerais savoir ce qui devrait, selon vous, être un préalable pour de pareils cours. À une conférence à laquelle j'ai assisté au sujet de la régie d'entreprise, on a dit qu'il faut toujours commencer par avoir une personne comme vous, qui est bien connue et qui a beaucoup d'expérience, dans ces écoles et là où on donne ces cours pour donner de l'information au sujet des meilleures pratiques à suivre.

Je suppose qu'il faudrait aussi inclure quelque chose au sujet de la compétence en matière financière. De quoi d'autre faudrait-il tenir compte, selon vous?

M. Crawford: Il est certain que dans le domaine financier, au sein d'une entreprise privée, le facteur décisif, ce sont les chiffres. La stratégie et les ressources humaines ont effectivement de l'importance, mais si vous ne saisissez pas la portée des chiffres, vous avez un problème. J'ai moi-même connu cela. Si vous ne comprenez les chiffres et que vous laissez passer une couple de réunions du conseil avant de poser des questions, il vous sera

Coming back to Senator Kroft's question, the understanding of human resources and people and their development and how incentive plans work is very important. Ultimately, operations are fundamental; strategy is important, but if you do not have the horses to implement it, you are not going any place.

I talked to the person developing the curriculum for the Schulich School. I do not know whether people like me have to be there, but they need guidance to develop the curriculum. The lawyers put the framework around the infrastructure around which corporate governance operates, so the lawyer's role is important but experience, know-how and expertise is also important.

Senator Oliver: In a recent survey done in the U.K. of experienced directors, some 65 per cent indicated they have no training for business risk assessment, they did not know how to ask a question on business risk and they were unprepared for it. What do you say to that finding of 2002?

Mr. Crawford: To some extent, the accounting profession have confused this. They would like to take over business risk. I do not blame them. They see it in accounting terms, whether you have the right insurance for risks from this and that. The reality is that for most of the companies we are involved with, the biggest business risk is whether you have the calibre of people long-term. That is a human resource function. Some of the financial risks are important, but it is much broader than financial. It is operational and human resources. It is a very important matter for boards of directors to make sure that you focus all the major risks and either have them assigned to the board or to the appropriate committees. It is not just the audit committee.

The Chairman: Have you given any thought to how a board should be made up, especially in a large company? Should there be a diversification of talent? It cannot be enshrined in legislation — that is not what I mean. How do you perceive it can be done, because on the boards I used to be on, we were sort of clones of one another?

Mr. Crawford: I am a great believer in diversity of backgrounds on boards — not only diversity in terms of male-female balance, but also in terms of expertise or know-how. There used to be a favour in the U.S. that you had to get fellow CEOs; they were strong and independent. The reality is they are so delighted to be on their friend's board that I do not think they are as independent as they might be.

People with business school backgrounds, economic backgrounds, business backgrounds, psychology backgrounds, all help the mix. That means that accreditation or training is important, because if you bring in a psychologist or somebody

difficile de le faire par la suite. La partie financière est importante.

Pour en revenir à la question du sénateur Crawford, comprendre les ressources humaines, les gens et leur développement, de même que le fonctionnement des plans incitatifs, est très important. En bout de ligne, les opérations sont fondamentales; la stratégie est importante, mais si vous n'avez pas les ressources pour la mettre en oeuvre, vous n'irez pas bien loin.

J'ai parlé au responsable du programme éducatif de l'école Schulich. J'ignore s'il faut que des personnes comme moi soient là, mais ils ont besoin de conseils pour élaborer le programme. Les avocats encadrent l'infrastructure autour de laquelle gravite la régie d'entreprise, de sorte que leur rôle est important, mais l'expérience, le savoir-faire et la compétence ont aussi leur importance.

Le sénateur Oliver: Dans une étude menée en 2002 au Royaume-Uni auprès d'administrateurs chevronnés, quelque 65 p. 100 ont dit qu'ils n'avaient pas de formation en évaluation des risques d'entreprise, qu'ils ne savaient pas comment poser une question à ce sujet et qu'ils n'y étaient pas préparés. Qu'avez-vous à dire à ce sujet?

M. Crawford: Dans une certaine mesure, la profession comptable a semé la confusion à cet égard. Elle aimerait prendre en charge le risque d'entreprise. Je ne l'en blâme pas. Elle voit la question en termes comptables, elle veut savoir si vous avez la bonne assurance contre les risques pour ceci ou pour cela. En réalité, pour la plupart des entreprises avec lesquelles nous travaillons, le plus grand risque est de savoir si vous avez des personnes du calibre voulu à long terme. C'est là une question de ressources humaines. Certains des risques financiers sont importants, mais cette question dépasse de loin le cadre financier. Elle relève des opérations et des ressources humaines. Il importe au plus haut point que les conseils d'administration fassent en sorte que tous les grands risques soient focalisés et qu'ils relèvent soit du conseil, soit des comités pertinents. La question ne relève pas seulement du comité de vérification.

Le président: Avez-vous réfléchi à la façon dont un conseil d'administration devrait être composé, surtout dans une grande entreprise? Faudrait-il diversifier le talent? Cela ne peut pas être inscrit dans une loi — ce n'est pas ce que je veux dire. Comment, selon vous, peut-on le faire, puisque au sein des conseils d'administration dont je faisais partie, nous étions tous plus ou moins à l'image les uns des autres?

M. Crawford: Je crois beaucoup à la diversité d'expérience au sein des conseils — non seulement à la diversité de la représentation hommes et femmes, mais également en termes de compétence et de savoir-faire. Aux États-Unis, on avait l'habitude de privilégier mes collègues chefs de direction; ils étaient forts et indépendants. À vrai dire, ils sont tellement ravis de faire partie du conseil d'un de leurs amis que je ne crois pas qu'ils sont aussi indépendants qu'ils le prétendent.

Il faut une heureuse combinaison de personnes ayant fait des études en administration des affaires, ayant des connaissances économiques, des connaissances commerciales, des connaissances psychologiques. Cela signifie que l'accréditation ou la formation who would be good on a human resources committee, they have to be responsible on the board also. Therefore, they need more financial help than an experienced business leader, for example.

Senator Kelleher: One of the big problems that has been shown to exist, particularly in the United States, is unethical behaviour. As we all know, it is difficult to legislate ethical behaviour. From your experience and background, how do you suggest we tackle the problem of unethical behaviour? That is what it comes down to much of the time, together with greed.

Mr. Crawford: As I said earlier, if you are on a board and if you have complete confidence in the integrity of the CEO and the other leaders in the company, it makes life fairly comfortable in terms of the types of things we are worrying about in the U.S. That, of course, is provided they have the level of intelligence, they are not lazy and they are prepared to dig into things. I will not get into Enron. That is another matter.

It is hard to teach ethics. However, what you can teach is the ethical implications of what people are doing. I think a lot of the investment analysts in the U.S. and other people lost their way. It is easy when you are young if you go into a firm and a certain practice is common to not think through the ethical implications of it. Law schools or business schools may not need a specific course on ethics, however, it is very important that they ensure that the curriculum is permeated with illustrations of the ethical, or potential ethical implications of the transaction. You can do a lot in that area. There are people who do not give a damn about that, fine. At least other people will benefit.

I remember a young lawyer I taught in a course at a law school in Ontario. It was a bar admission course. I was concerned about young lawyers signing minutes as if there had been a meeting. There actually had been a judicial decision about it. I was speaking to a huge class of about 400 people. I said that is wrong and it should not be done; one should not indicate they were present at a meeting where certain things happened when they were not. I got booed. That has changed now. However, I am sure it was a matter of not understanding the ethical implications of what they were doing.

I have not really answered your question. I think much can be done in that area.

Senator Kelleher: Following up in that area, are you or would you be prepared to comment on the Canadian Council of Chief Executives Code of Corporate Governance? Has this been a useful code?

est importante, parce que si vous incluez un psychologue ou quelqu'un qui serait compétent au sein d'un comité de ressources humaines, il faut aussi qu'il puisse assumer ses fonctions de manière responsable au sein du conseil d'administration. Par conséquent, il a besoin de plus d'aide sur le plan financier que le dirigeant expérimenté, par exemple.

Le sénateur Kelleher: Un des grands problèmes que l'on a fait ressortir, particulièrement aux États-Unis, est le comportement antidéontologique. Comme nous le savons tous, il est difficile de dicter le comportement au moyen de lois. D'après votre expérience et vos antécédents, que nous proposeriez-vous comme moyen de régler ce problème? Bien souvent, c'est de là que vient le problème, de même que de la cupidité.

M. Crawford: Comme je l'ai dit tout à l'heure, si vous faites partie d'un conseil et que vous croyez que le chef de la direction et les autres dirigeants de l'entreprise sont intègres, cela aide beaucoup par rapport au type de comportement dont on s'inquiète aux États-Unis. À condition, bien sûr, qu'ils aient le niveau d'intelligence requis, qu'ils ne soient pas paresseux et qu'ils soient disposés à approfondir les questions. Je ne vais pas me lancer dans un débat sur Enron. C'est là une toute autre question.

Il est difficile d'enseigner l'éthique. Toutefois, on peut apprendre quelles sont les répercussions, sur le plan éthique, de ce que font les gens. Beaucoup d'analystes de l'investissement des États-Unis, entre autres, font fausse route. C'est facile quand on est jeune, à son arrivée dans une entreprise où une certaine pratique a cours, de ne pas réfléchir aux répercussions de ce que l'on fait, sur le plan éthique. Les écoles de droit ou d'administration des affaires n'ont peut-être pas besoin d'offrir un cours consacré à l'éthique. Toutefois, il est très important de faire en sorte que le programme contient plein d'exemples de situations où une transaction a des répercussions éthiques. On peut faire beaucoup dans ce domaine. Certains s'en moquent. D'autres au moins en profiteront.

Je me souviens d'un jeune avocat auquel j'ai enseigné le droit en Ontario. Il s'agissait d'un cours d'admission au Barreau. Le fait que de jeunes avocats signent des procès-verbaux comme s'ils avaient été présents à la réunion me préoccupait. En fait, un tribunal venait de se prononcer à ce sujet. Je parlais devant une classe de 400 étudiants environ. J'ai dit que ce n'était pas bien et qu'il ne fallait pas le faire. Il ne devrait pas signer comme quoi on est présent à une réunion où certaines choses se sont produites quand on ne l'est pas. On m'a hué. Mais tout cela a changé maintenant. Toutefois, je suis sûr que c'est parce qu'on ne comprenait pas les répercussions de ce que l'on faisait sur le plan éthique.

Je n'ai pas vraiment répondu à votre question. Je crois qu'on peut faire beaucoup dans ce domaine.

Le sénateur Kelleher: Dans le même ordre d'idées, êtes-vous disposé à commenter le code de régie d'entreprise du Conseil canadien des chefs d'entreprise? Le code a-t-il été utile?

Mr. Crawford: It is a good and useful code. I am not sure it adds anything to the literature or guidelines on the subject in Canada. However, if it makes a few CEOs stand up and take notice, fair enough.

If it is contrasted to what this businessman committee of the conference board in the U.S. came out with in terms of compensation, you will get the answer to my question.

Senator Kroft: Mr. Crawford, I would like to specifically ask a question about audit committees. Like you, I have served as chair on audit committees of public companies and I am very sensitive to the enormous pressure and challenges in that position, never more so than now. I have been preoccupied through these hearings with trying to find a way to help that part of board governance work more effectively and in a way that would give greater confidence to investors.

Early on in our hearings, one of our witnesses led us into a discussion about audit committees having independent advice. This raised all sorts of concerns. However, I want to put a suggestion or proposition to you to get your reaction. There is all sorts of advice available to an audit committee and consultation, both with and without management between the corporate auditor and audit committee.

I would like your reaction to the idea of the audit committee having an independent expert at their disposal at a quarterly meeting to make observations on pursuing this or that, according to the agenda. Recently an expert in the field suggested to me that there are wonderfully talented people who have retired at the age of 55 or 60 years. There is a boutique opportunity for people to provide an enormous service to corporate governance.

Without getting into the specifics, would you react to the idea of an audit committee having such an expert available? There would obviously be a financial component; the company would have to fund it. Would you make an observation on the propriety of an audit committee having independent outside advice, not to produce another audit, but to help guide them in their work?

Mr. Crawford: Sarbanes-Oxley does something rather unique. They legislate direct responsibilities to the audit committee. Under our normal structure, the board delegates to the audit committee — I do not what the implications for liability are. The auditor is responsible to the audit committee, for the hiring and firing, et cetera.

I am not ducking your question. It is very important to keep underlining that the chairman of the audit committee should meet regularly with the lead in the audit firm and establish a relationship. It should be constantly underlined that they are responsible to the audit committee and not to management because if they are, then in theory, you should not need expert advice from the audit committee. That is not always the case.

M. Crawford: C'est un bon code qui est utile. Je ne suis pas sûr qu'il rajoute quoi que ce soit à la documentation ou aux lignes directrices sur le sujet au Canada. Toutefois, s'il permet de sensibiliser quelques chefs de la direction à la question, cela me suffit.

S'il fait contraste à ce dont a accouché le comité des gens d'affaire du Conference Board des États-Unis en termes de rémunération, vous aurez la réponse à ma question.

Le sénateur Kroft: Monsieur Crawford, j'aimerais vous poser une question précise au sujet des comités de vérification. Comme vous, j'ai présidé des comités d'audit d'entreprises publiques et je suis très sensible aux énormes pressions et défis qui viennent avec cette charge, aujourd'hui plus que jamais. Tout au long des présentes audiences, j'ai cherché à trouver un moyen d'aider à rendre plus efficace cette partie du travail de régie d'entreprise, d'une façon qui inspirerait davantage confiance aux investisseurs.

Au tout début de nos audiences, un des témoins nous a entraînés dans un débat au sujet des comités de vérification qui jouiraient de conseils indépendants. Cela a soulevé toutes sortes de préoccupations. Toutefois, j'aimerais faire une suggestion ou une proposition et connaître votre réaction. Le comité de vérification dispose de toutes sortes de conseils et de moyens de consultation du vérificateur de l'entreprise, tant en présence qu'en l'absence de la direction.

J'aimerais connaître votre réaction à l'idée d'un comité de vérification qui aurait à sa disposition un expert indépendant lors de la réunion trimestrielle pour faire des observations sur l'utilité de creuser telle ou telle question, selon l'ordre du jour. Récemment, un expert du domaine a laissé entendre qu'il existe des personnes aux nombreux talents qui prennent leur retraite à 55 ans ou à 60 ans. Il y aurait moyen pour ces gens de rendre de grands services dans le domaine de la régie d'entreprise.

Sans entrer dans le détail, comment réagiriez-vous à l'idée que le comité de vérification ait de pareils experts à sa disposition? De toute évidence, il y aurait un aspect financier; il faudrait que l'entreprise paie les services. Avez-vous des observations à faire quant à l'à-propos de faire profiter le comité de vérification de conseils indépendants venant de l'extérieur, non pas pour produire un autre rapport de vérification, mais pour l'aider dans son travail?

M. Crawford: La loi Sarbanes-Oxley comporte un élément plutôt unique. Elle dicte les responsabilités directes à l'égard du comité d'audit. Dans la structure habituelle, le conseit délègue au comité d'audit — j'ignore quelles sont les répercussions sur le plan de la responsabilité. Le vérificateur répond au comité d'audit, pour l'embauche et le licenciement et ainsi de suite.

Je ne cherche pas à esquiver votre question. Il est très important d'insister sur le fait que le président du comité d'audit devrait rencontrer régulièrement le membre de la firme de vérification responsable de l'entreprise et établir des rapports avec elle. Il faudrait constamment souligner que le président répond au comité d'audit, non pas à la direction, parce que si c'était le cas, alors en théorie, vous n'auriez pas besoin de conseils d'expert du comité d'audit. Ce n'est pas toujours le cas.

I would think it is important for the audit committee to have available consulting advice from time to time about important accounting or financial matters. However, I would doubt the utility of having a permanent sort of ombudsman query.

I would very strongly support the first route. The auditing firms have learned their lesson. They will be more independent.

The Chairman: Thank you for being with us Mr. Crawford. You have been very informative and helpful.

The committee continued in camera.

J'estimerais important pour le comité d'audit d'avoir à sa disposition des consultants qui peuvent le conseiller de temps à autre au sujet de questions comptables ou financières importantes. Toutefois, je suis moins sûr de l'utilité d'avoir en permanence une sorte de protecteur.

Je serais un très chaud partisan de la première voie. Les entreprises de vérification ont appris leur leçon. Elles seront plus indépendantes.

Le président: Monsieur Crawford, je vous remercie d'être venu témoigner. Votre intervention a été très utile et fort instructive.

Le comité poursuit ses délibérations à huis clos.



If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

Wednesday, December 4, 2002 (on bank mergers)

As an individual:

From the Credit Union Central of Canada:

Joanne DeLaurentiis, President and Chief Executive Officer;

David Phillips, Vice-President, General Counsel and Corporate Secretary;

Jonathan Guss, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Ontario.

Thursday, December 5, 2002 (on the State of the Domestic and International Financial System)

Purdy Crawford, Counsel, Osler, Hoskin & Harcourt, LLP.

TÉMOINS

Le mercredi 4 décembre 2002 (sur la Fusion des banques)

De la Centrale des caisses de crédit du Canada:

Joanne DeLaurentiis, présidente-directrice générale;

David Phillips, vice-président, avocat-conseil et secrétaire;

Jonathan Guss, président-directeur général, Credit Union Cen of Ontario.

Le jeudi 5 décembre 2002 (sur la situation actuelle du régime financier canadien et internation À titre personnel:

Purdy Crawford, avocat-conseil, Osler, Hoskin & Harcourt, s.r

Available from: Communication Canada – Canadian Government Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9 Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca En vente: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9 Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002

SENATE OF CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on

Banking, Trade and Commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Thursday, December 12, 2002

Issue No. 10

THE SIXTH REPORT OF THE COMMITTEE
(Competition in the Public Interest:
Large Bank Mergers in Canada)

Deuxième session de la trente-septième législature, 2002

SÉNAT DU CANADA

Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banques et du commerce

Président: L'honorable E. LEO KOLBER

Le jeudi 12 décembre 2002

Fascicule nº 10

LE SIXIÈME RAPPORT DU COMITÉ (Concurrence et intérêt public: Les fusions de grandes banques au Canada)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair and

The Honourable Senators:

Angus Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Fitzpatrick Hervieux-Payette, P.C. Kelleher, P.C. Kroft

(or Kinsella) Meighen Oliver Poulin Prud'homme, P.C. Setlakwe

*Ex Officio Members (Quorum 4)

Lynch-Staunton

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber Vice-président: L'honorable David Tkachuk

Les honorables sénateurs:

Angus * Carstairs, c.p. (ou Robichaud, c.p.) Fitzpatrick Hervieux-Payette, c.p. Kelleher, c.p. Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Oliver Poulin Prud'homme, c.p. Setlakwe

* Membres d'office (Quorum 4)

Published by the Senate of Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9 Publié par le Sénat du Canada

Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9



THESENATE

COMPETITION IN THE PUBLIC INTEREST: LARGE BANK MERGERS IN CANADA

Report of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce

> Chair The Honourable E. Leo Kolber

Deputy Chair The Honourable David Tkachuk

December 2002

Ce rapport est aussi disponible en français

Des renseignements sur le Comité sont donnés sur le site :

www.senate-senat.ca/bancom.asp

Information regarding the Committee can be obtained through its web site: www.senate-senat.ca/bancom.asp

Competition In The Public Interest: Large Bank Mergers In Canada

Table of Contents

Membership	v
Order of Reference	vii
Recommendations	ix
Introduction	1
The Effect of a Merger on the National Economy and	
Consumers of Financial Services	3
Approval by the Competition Bureau and the OSFI	4
Commitments and Undertakings by Merging Banks	5
Promoting Competition in the Financial Services Sector	7
The Current Merger Review Process for Large Banks	8
The Role of Parliament in the Large Bank Merger Review Process	10
In Conclusion	11
Appendix 1	
Letter from the Minister of Finance and the Secretary of State	
(International Financial Institutions	12
Appendix 2	
Evidence about the Public Interest	14
Access by Canadians in all Regions to Convenient and Quality Services	15
Choice among Financial Service Providers and	
the Availability of Financing	17
Long-term Growth Prospects through Effective,	
Internationally Competitive Institutions	19
Transition Issues	22

pendix 3: The Merger Review Process for Large Banks in Canada	
The Process	24
Review by the Competition Bureau	25
Review by the Office of the Superintendent of Financial Institutions	20
An Element of the Public Interest: The Public Interest Impact Assessment	2
pendix 4	
Witnesses and Submissions	28

Membership

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

and

The Honourable Senators:

Angus *Lynch-Staunton (or Kinsella)

*Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Meighen

Fitzpatrick Oliver

Hervieux-Payette, P.C. Poulin

Kelleher, P.C. Prud'homme, P.C.

Kroft Setlakwe

*Ex Officio Members

Note: The Honourable Senators Banks, Cook, Day, Fraser, Hubley, Mahovlich and Stollery were members of the Committee at various stages during the course of this study.

 ${\it Staff from the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament:}$

Ms. June Dewetering, Acting Principal

Staff from the Committees and Private Legislation Directorate:

Denis Robert, Clerk of the Committee



Recommendations

The Minister of Finance, in determining the public interest, consider first the likely effect of a proposed merger by large banks on the prosperity and competitiveness of the national economy. Moreover, the Minister should contemplate the increased choice of competitively priced financial services for all Canadians in every region of the country and for Canadian businesses, particularly small and medium-sized enterprises, that could ultimately result from such a merger. (page 3)

Recognizing any terms and conditions that may be required by the Minister of Finance, the Minister permit, as being in the public interest, a merger that has been approved by – and meets conditions set out by – the Competition Bureau and the Office of the Superintendent of Financial Institutions, unless there are compelling reasons to believe otherwise. If a merger is denied, the Minister should make a statement to Parliament at the earliest opportunity to clarify the reasons for the denial. (page 4)

The Competition Bureau make specific recommendations about the branches of merging banks that should be divested, with a view to ensuring that the branches to be divested will foster the growth of existing and new competitors. (page 6)

The federal government undertake a review of barriers to entry into the financial services sector for both domestic and international competitors and take other actions – including tax changes – that would foster competition. A report on the actions to be taken by the government to promote competition should be tabled in Parliament no later than 30 June 2003. (page 7)

The federal government review the three-step review process applied to large bank mergers in Canada in order to ensure that the process is conducted with a minimum of duplication and as expeditiously as possible. (page 8)

The federal government immediately examine the bank merger review process in other countries and – if needed – introduce legislation to ensure consistency among the merger review process for large banks in Canada and the processes in other industrialized countries. Legislative change should occur no later than 30 June 2003. (page 9)

The federal government require that the banks which are party to a merger proposal undertake a risk analysis of the proposal and indicate the manner in which they plan to manage any risks. (page 9)

Parliamentary committee review of specific bank merger proposals no longer be required, since stakeholders will have clarity and assurance with respect to the competition, prudential and public interest issues related to large bank mergers. (page 10)

Competition In The Public Interest: Large Bank Mergers In Canada

Introduction

On 24 October 2002, the Honourable John Manley and the Honourable Maurizio Bevilacqua asked the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce to conduct public hearings into the broad public interest issues that are raised by bank merger proposals, including major considerations that should apply in determining the public interest (Appendix 1). While it was indicated that the Secretary of State would be available to work with us during the course of our deliberations, we invited him to appear and he declined. Consequently, we conducted our hearings without either the Minister or the Secretary of State addressing the Committee on the issue of large bank mergers.

The 2001 changes to the *Bank Act* as a result of Bill C-8 set out the review process for mergers between large banks in Canada (Appendix 3). The Committee is of the view that the law makes clear that a proposed bank merger may be in the public interest in the right circumstances. We believe that the fact that the *Bank Act* establishes a process for mergers creates the obvious implication that this is so. We also feel that the requirements of the existing Public Interest Impact Assessment are well defined, having been explicitly stated in our earlier report, A *Blueprint for Change*, and in the *Report of the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector.* Therefore, we believe that the Minister of Finance must clarify, at the earliest opportunity, whether a bank merger that has been approved by the Competition Bureau and the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) will be viewed as being in the public interest.

The Committee has already made recommendations about the merger review process for large banks in the course of our legislative and other duties. Consequently, we have already expressed some of our ideas about the steps in the process, the discretion to be exercised by the Minister and the role to be played by Parliamentary committees. In our response to the *Report of the Task Force on the Future of the Canadian Financial Services Sector* in 1998, we concluded that, in order to avoid unnecessary politicization of the stewardship review process, any public hearing process adopted should involve hearings undertaken by Finance Canada officials following the work done by the Competition Bureau and the OSFI. In that event, the decision about whether to approve the merger would be made by the Minister of Finance following the completion of the public review process.

Moreover, in the Committee's report on Bill C-8 in 2001, a minority of us indicated that the Minister of Finance's discretion should be removed from the merger process as a means of removing politics from the process. Instead, the process – as set out in the guidelines – should take place, with proper analysis by the bodies responsible. The minority also expressed the view that if Ministerial discretion were removed from the process, the merger should not be laid before either House of Parliament.

This report summarizes the testimony received by the Committee (Appendix 2), and provides our thoughts and recommendations about the "public interest" – or what prior reports by this Committee have referred to as "stewardship issues" – in the context of large bank mergers.

The Effect of a Merger on the National Economy and Consumers of Financial Services

In addition to (the banks) generating billions of dollars in tax revenues, individuals benefit from holding bank stocks. Bank stocks are widely held, but the holdings are indirect, the majority of bank shares being held by institutions. The two most prominent institutions are mutual funds and pension funds, both of which involve a large proportion of the Canadian public. (Dr. James McIntosh)

In seeking to determine the "public interest" considerations of a proposed large bank merger, the Committee is convinced that the paramount consideration should be the prosperity and competitiveness of the national economy. We hold this view not only with respect to the financial services sector, but with respect to other sectors as well. We believe that a prosperous banking sector also benefits other sectors of the economy. Canadian businesses of all sizes are well served by banks that can grow and support their activities both domestically and abroad. As well, Canadians benefit financially, since a majority – either directly or indirectly – are shareholders of Canadian banks, and the large banks employed 226,094 Canadians in 2001; they are also significant taxpayers. From this perspective, the Committee recommends that:

The Minister of Finance, in determining the public interest, consider first the likely effect of a proposed merger by large banks on the prosperity and competitiveness of the national economy. Moreover, the Minister should contemplate the increased choice of competitively priced financial services for all Canadians in every region of the country and for Canadian businesses, particularly small and medium-sized enterprises, that could ultimately result from such a merger.

Approval by the Competition Bureau and the Office of the Superintendent of Financial Institutions

We applied the existence of (the guidelines of the Department of Finance and the Competition Bureau) and we think they need to be reinforced, The guidelines are good because they identify the important public interest considerations that affect consumers (Public Interest Advocacy Centre)

The Committee recognizes that there is a public interest consideration concerning large bank mergers. Nevertheless, once the Competition Bureau and the OSFI have completed their comprehensive reviews of a merger proposal and the parties to the merger have agreed to the commitments and undertakings required, there should be few remaining considerations related to the public interest. As a result, in the absence of compelling circumstances to the contrary, the Minister of Finance should approve the proposed merger as being in the public interest. For this reason, the Committee recommends that:

Recognizing any terms and conditions that may be required by the Minister of Finance, the Minister permit, as being in the public interest, a merger that has been approved by – and meets conditions set out by – the Competition Bureau and the Office of the Superintendent of Financial Institutions, unless there are compelling reasons to believe otherwise. If a merger is denied, the Minister should make a statement to Parliament at the earliest opportunity to clarify the reasons for the denial.

Commitments and Undertakings by Merging Banks

There is (an ongoing appetite in the credit union movement for the acquisition of viable branches). There are more bank branches in our country per population that anywhere. We have enjoyed a few good opportunities here in Canada to take advantage of the strength of the major banks by forming networks that are now cooperatively owned. (CS CO-OP)

The Committee fully supports mergers as a legitimate business strategy. Although there may be some loss of access to financial services, the evidence presented to us shows that branch closures are occurring even in the absence of mergers between large banks in Canada. We believe that the effects can be mitigated through increased choice among financial service providers that is likely to result with healthy competition in the sector, as well as through undertakings and commitments required by the Competition Bureau and the OSFI.

In reality, properly regulated mergers can enhance competition. Existing market participants will grow, new competitors will emerge – including foreign and small Canadian banks, co-operatives and credit unions, and mono-line service providers – and the Canadian economy should prosper. These financial institutions will be able to fill any void created as a consequence of undertakings and commitments required by the Competition Bureau and the OSFI. Mergers must be seen as a business strategy that will contribute to growth and prosperity for Canada, which is clearly a key public interest consideration. Moreover, growth by large banks in Canada should make it easier for them to continue to provide access to all Canadians in all regions and to meet the needs of our businesses, particularly those of small and medium size. The federal government, however, must continue to ensure the correct policy, legislative and regulatory environments.

In the Committee's view, once the Competition Bureau and the OSFI have conducted their reviews and any necessary remedies have been determined, there will be an environment within which competition will ensure that all Canadians and Canadian businesses have access to a number of financial service providers giving convenient and quality financial services of all types.

The Committee shares a concern about the manner in which branch divestitures occur. There is the danger, for example, that should inadequate direction be given, a merged bank that is required to divest branches would choose to divest those that are the least advantageous, which would make it more difficult for existing and new competitors to grow and prosper. When divestiture occurs, the branches to

be divested should be distributed in such a way that they form a market that would facilitate this growth. Thus, the Committee recommends that:

The Competition Bureau make specific recommendations about the branches of merging banks that should be divested, with a view to ensuring that the branches to be divested will foster the growth of existing and new competitors.

Promoting Competition in the Financial Services Sector

(The public interest) should mean ... that there is enough competition in place to service the Canadian clients. ... What is the public interest? It is being served properly and having choices. (National Bank of Canada)

Our banks must be provided with the instruments they need to be effective and internationally competitive. A merger is one instrument that can be used to achieve this end. As noted earlier, the federal government must ensure the existence of the proper policy, legislative and regulatory environments. Moreover, the Committee continues to believe that the federal government should promote a competitive environment by eliminating capital taxes, which are a barrier to new entrants. This change would ease the burden on new market entrants and enhance the competitiveness of existing financial institutions. Consequently, the Committee recommends that:

The federal government undertake a review of barriers to entry into the financial services sector for both domestic and international competitors and take other actions – including tax changes – that would foster competition. A report on the actions to be taken by the government to promote competition should be tabled in Parliament no later than 30 June 2003.

The Current Merger Review Process for Large Banks

If the merger process does not allow a Canadian bank to try to be a major player, that would be wrong. The Canadian banks have worthy aspirations. (HSBC Bank of Canada)

There is still some question about how mergers should be reviewed in the event that a number of large banks wish to merge, and about the order in which the steps of the large bank merger review process should occur.

On the first issue, it is unclear to the Committee how the review process should proceed in the event that, after a particular proposal is made public, other large banks also indicate a desire to merge. We also wonder whether there should be limits placed on the number of large banks that may be a party to any particular merger proposal. For example, while a merger by two banks that would reduce the number of large banks in Canada to four might be acceptable given appropriate circumstances, and a merger that would reduce the number to three may be satisfactory, it could be the case that mergers resulting in a duopoly in Canada among large banks would be insupportable.

Regarding the second issue, the Committee is mindful that there may be very few public interest issues unresolved following the completion of the reviews by the Competition Bureau and the OSFI. We are concerned that analysis done by the various entities should be complementary, and should not be duplicated. Therefore, the Committee recommends that:

The federal government review the three-step review process applied to large bank mergers in Canada in order to ensure that the process is conducted with a minimum of duplication and as expeditiously as possible.

The place of Canada in the international marketplace is important. As trade barriers continue to fall and as the number of trade agreements continues to expand, the Committee believes that Canada must be a leader, and leadership should begin with – but not be limited to – the North American Free Trade Agreement (NAFTA) context. Global competition is a reality, and we feel that the federal government should do what it can to ensure the competitiveness of Canadian businesses. One element of this is the process by which mergers are approved in this country. We share the belief that the merger process in Canada should be consistent with that in other countries, and from this perspective recommend that:

The federal government immediately examine the bank merger review process in other countries and – if needed – introduce legislation to ensure consistency among the merger review process for large banks in Canada and the processes in other industrialized countries. Legislative change should occur no later than 30 June 2003.

Finally, while the Committee is reasonably confident that mergers by large banks would be successful, and would contribute to the prosperity of the national economy, it is possible that – for a variety of reasons – the result of the merger would not be as intended. We support the Public Interest Impact Assessment that is currently required, but feel that it should go further. In particular, we believe that the parties to a merger proposal should be required to include a risk analysis, with an indication of how they plan to manage any risks inherent in their plan. Thus, we recommend that:

The federal government require that the banks which are party to a merger proposal undertake a risk analysis of the proposal and indicate the manner in which they plan to manage any risks.

The Role of Parliament in the Large Bank Merger Review Process

(Whether the government is politically in favour of mergers or not) is the essence. We have confused the public interest review with the requirement. ... The population deserves to know where the Government of Canada stands on the issue (of bank mergers). (TD Bank Financial Group)

The Committee believes that there are public interest issues concerning bank mergers and that the Minister of Finance has a role to play in assessing the public interest aspect of any specific merger proposal. Once the Competition Bureau and the OSFI have completed their reviews and the parties to the merger have agreed to the commitments and undertakings required, there should be few remaining issues related to the public interest. Consequently, the Minister of Finance's scope in assessing residual public interest concerns should be very narrow. As stated in our second recommendation, in the absence of compelling circumstances to the contrary and assuming that a merger has been approved by the Competition Bureau and the OSFI, the Minister of Finance should assume that a proposed merger by large banks in Canada is in the public interest, and approve it as quickly as possible.

The Committee feels that beyond our current study and the forthcoming study by the House of Commons Standing Committee on Finance, no further useful role would be served by requiring Parliamentary committees to undertake an analysis of the public interest issues related to a specific bank merger proposal. For this reason, the Committee recommends that:

Parliamentary committee review of specific bank merger proposals no longer be required, since stakeholders will have clarity and assurance with respect to the competition, prudential and public interest issues related to large bank mergers.

In Conclusion

The Committee is of the opinion that bank mergers are a valid business strategy, and that they would contribute to Canadian growth and prosperity. We also believe that the Public Interest Impact Assessment, as well as the reviews by the Office of the Superintendent of Financial Institutions and, more particularly, the Competition Bureau – along with any needed undertakings and commitments – will ensure the competition in the financial services sector that is needed to protect the public interest. Canadian banks are strong now. They could be stronger in the North American marketplace and in world markets, provided that they are allowed to pursue appropriate business strategies while safeguarding the public interest.

Appendix 1:

Letter from the Minister of Finance and the Secretary of State (International Financial Institutions)

October 24, 2002

Ms. Sue Barnes, M.P. Chair, Standing Committee on Finance House of Commons Ottawa, Ontario K1A 0A6

The Honourable Leo Kolber Chairman Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce The Senate of Canada Ottawa, Ontario K1A 0A4

Dear Ms. Barnes and Senator Kolber:

As you are aware, when the Government introduced legislation on February 7, 2001, to establish the new framework for the financial sector in Canada, it issued guidelines governing the review process for mergers among banks with more than \$5 billion in equity. That process includes three parts. The Competition Bureau reviews competition issues, the Office of the Superintendent of Financial Institutions reviews prudential issues and the Government assesses public interest issues. In this latter regard, the House of Commons Standing Committee on Finance and the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce would be asked to conduct public hearings into the broad public interest issues that are raised by a specific merger proposal.

Since the release of these guidelines, some stakeholders have stated that the public interest tests associated with a bank merger review need greater clarity. The Government agrees, and in this regard it would be most helpful if your committees would provide us with views on the major considerations that should apply in determining the public interest.

In providing your advice, you may wish to consider the public interest implications of large bank mergers for:

- the access of Canadians in all regions to convenient and quality financial services, giving special attention to the disabled, low-income individuals and rural communities;
- the choice among financial service providers and the availability of financing for businesses, especially small businesses, and Canadians;
- the creation of long-term growth prospects for Canada through more effective Canadian-based internationally competitive institutions; and
- any adjustment or transition issues, including the treatment of employees.

The Secretary of State (International Financial Institutions) would be pleased to work with you during the course of your deliberations. It would be appreciated if you could provide your advice at your earliest convenience.

Yours sincerely,

The Honourable John Manley, P.C., M.P.

The Honourable Maurizio Bevilacqua, P.C., M.P.

Appendix 2:

Evidence about the Public Interest

A relatively consistent view expressed by the Committee's witnesses focussed not on the "public interest" *per se*, but rather on the uncertainty that currently exists in Canada about the possibility of large bank mergers. They told us that while legislation unambiguously supports the legitimacy of mergers within this country, it is far from clear that the political will exists to allow bank mergers at this time.

In particular, while sufficient clarity exists about the roles to be played – and the criteria to be used – by the Competition Bureau and the Office of the Superintendent of Financial Institutions regarding bank merger proposals, they argued for a clear indication from the federal government about the probability of bank mergers being approved in the near future, and for clear guidelines about the public interest requirements that would have to be met for approval of any particular proposal. In the view of many of the Committee's witnesses, uncertainty is unfair for employees, clients and shareholders, and limits the financial services sector's growth and prosperity. Other witnesses, however, suggested that there is certainty regarding the public interest, although political will seems unclear.

Witnesses commented not only on public interest issues related to bank mergers, but also on competition in the financial services sector as a contributor to the public interest. In their opinion, public interest cannot be divorced from competition issues. The Competition Bureau presented this notion to the Committee when we were told that "the public interest and competition matters are generally complementary with both trying to achieve an efficient market, low prices and high quality service to Canadian consumers." It was re-iterated by the HSBC Bank of Canada, which argued that "(a)s far as public policy issues are concerned, . . . it is all about competition, competition, competition."

A number of witnesses commented on the Public Interest Impact Assessment that must be completed by banks involved in a merger proposal. While there was a general consensus among witnesses about the need for a Public Interest Impact Assessment, one witness – Peter Downing – suggested that a Public Accountability Statement should also be required. In his view, the statement should address the question of how the public interest would be better served by the merger under consideration.

Access by Canadians in all Regions to Convenient and Quality Services

Consumers of financial services told the Committee that access to a range of services and service providers by residents of all regions of Canada should be considered in the context of any particular bank merger proposal. They stressed that convenience, quality and competitive pricing must be safeguarded, and noted that the convenience of electronic banking comes at additional cost and may not completely replace the need for personal interaction.

For example, the Retail Council of Canada informed us that "(r)etailers are regular and heavy users of local banking services. ... They are essential to the day-to-day operation of a retail business In smaller communities the loss of a local branch would force retailers to travel substantial distances for financial services that can only be done face-to-face" The Council also stressed the importance of a local bank presence in the community, and suggested that decisions about loans are increasingly made at the regional level with the result that decisions to lend money fail to reflect an understanding of either local realities or new opportunities. In its view, public consultation should occur not only on any specific merger proposal, but also on such issues as timeliness of financial institutions' lending decisions, how potential merger participants will structure lending policies, and remedies negotiated by merger participants and the Competition Bureau.

In addressing the issue of access and choice, the RBC Financial Group indicated that all delivery channels and providers must be considered, with an examination of the contributions made by new technology and existing competitors. It informed the Committee that nearly 95% of transactions occur outside the branch network, although 70% of its clients visit a branch at least once every quarter for advice, for complex transactions or for issue resolution.

The particular needs of small and medium-sized businesses were highlighted by the Canadian Federation of Independent Business, which told the Committee that Canada currently has one of the most concentrated banking systems in the world. In its view, with reduced competition for financial services since 1998, the public interest would be best served by a greater degree of competition rather than by more consolidation.

Regarding disabled persons, low-income individuals and branch closures, the TD Bank Financial Group noted the existence of human rights legislation ensuring access to service for people with disabilities, the Memoranda of Understanding between the banks and the federal government regarding service for low-income Canadians, and regulations requiring appropriate notification to customers in circumstances of branch closure, including those that occur in rural communities. Other witnesses pointed out technological improvements in the financial services

sector that assist in meeting the needs of customers who reside in rural communities, who are disadvantaged, or who suffer from a disability. The Public Interest Advocacy Centre, however, noted that banks currently are not meeting the requirements of some consumers, including the need for short-term loans. These consumers are, as a result, turning to higher-cost alternatives. The Centre also noted the cost associated with the use of "white label" ATMs.

The BMO Financial Group commented on the public interest as it relates to rural communities when it told the Committee that "it is in the public interest for merging banks to outline their plans to serve the rural communities they already service individually, and to make a commitment to retain a branch presence in these communities for a reasonable period of time, which ... is about three years. ... (T)he bigger and more robust bank would be better able to maintain rural branches." It also mentioned the impact of mergers on consumers of financial services, indicating that "it is in the public interest for merging banks to outline the role of personal and small business banking in their business mix and the impact of the merger on availability of credit. ... BMO has every intention of continuing its longstanding commitment to serve Canada's small business community (and) would be prepared to allocate at least the same proportion of our overall capital to this sector as ... today."

Finally, the Committee received testimony from Canaccord Capital, Canada's largest independent, fully integrated investment dealer. The banks compete with independent investment dealers and provide credit to them. Among other recommendations, it suggested that there is a need for a guarantee that the banks will continue to provide credit to the independent investment community, and at competitive rates.

Choice among Financial Service Providers and the Availability of Financing

Choice among financial service providers is another important consideration in the public interest debate. In the view of the Insurance Bureau of Canada, "(c)ustomer choice is the greatest guarantee of better service and product innovation." A number of witnesses – including large banks and smaller competitors – indicated that a merger would create opportunities for existing competitors and future new entrants to the sector, particularly if divestiture of branches or business lines were required.

Witnesses made the point that concerns about the lack of choice could be addressed through undertakings and commitments, and through the growth of existing competitors and the emergence of new entrants. Citing credit unions, caisses populaires and such alternatives as PC Financial, HSBC Bank of Canada and Amex, ING Bank of Canada suggested to the Committee that "(o)ne cannot look at the merger of Canadian banks in isolation. There are alternative existing players that will ... step in and service the needs of consumers if the big banks drop services, and as well, there are prospective players who will see an opportunity." Moreover, Credit Union Central of Ontario told the Committee that the credit union system "is working on a number of initiatives to strengthen the ability of individual credit unions to compete with the big banks."

A concern was raised, however, about divestiture of branches. In the view of the National Bank of Canada, "(a) divestiture of local networks of service points to individuals and SMEs executed by selling scattered branches of either of the banks is not likely to promote the appearance of a new and credible source of competition nor to arouse serious interest from potential buyers." It advocated two principles if divestiture is required as a consequence of a merger: for a given territory, divestiture should require the presence of groups of branches and SME loan offices of only one of the two banks, rather than the amalgamation of service points of either of the two banks, which may be the smaller or less profitable; and the territory covered must be relatively large.

Scotiabank informed the Committee that the Canadian financial services sector is experiencing a decrease in liquidity, which has implications for access to credit for large Canadian businesses, as well as for businesses of other sizes and individuals. In its view, "this situation cannot be solved by banning bank mergers, because the problem isn't about competition among Canadian banks." A similar point was made by ING Bank of Canada, which told us that the availability of financing is often a function of the market cycle, rather than the number of sources of available financing.

Witnesses also suggested that Canadian banks are currently too small to serve as lead banks in syndicated lending markets, with all large companies served by the "global giants." A related comment was made by Mr. Joseph Polito, who suggested to the Committee that consortiums should be formed. In his view, "(i)f there were unusually large domestic loans ... financial institutions could parcel out the loan."

Long-term Growth Prospects through Effective, Internationally Competitive Institutions

Witnesses supported a strong and competitive financial sector in Canada and noted the importance of the sector to aid economic growth and prosperity in the country and for the success of firms in other sectors. They did, however, disagree about whether mergers are necessary in order to achieve growth. Some witnesses pointed out that mergers often enhance growth when they are successful, but not all mergers have the positive effects envisioned, since they encounter implementation problems, clashes of corporate culture or difficulties in remembering the importance of employees or customers. In their view, a safer strategy might be growing the business without a merger. Dr. Edwin Neave told the Committee that:

(i)ncreasing concentration implies increasing size and that leads in turn to increasingly challenging management issues. Convergence creates new interdependencies among business units and thus also adds to the difficulty of managing the merged firm. Post-merger, firms can be subject to an increased risk of operating losses as management acquires the new skills needed to govern the new firm. These possibilities increase in importance if the combined firm conducts business in several different countries.

This view received some support from the Consumers' Association of Canada, which was speaking about mergers generally – rather than bank mergers specifically – when it told the Committee that "(t)he evidence is in: most mergers do not pass the market test. For example, in a review of about a hundred big mergers, a recent *Business Week* analysis shows that 61% of buyers (of companies) destroyed shareholder wealth. ... There is a lot to be said for banks of the current size in Canada, or for a few more participants. Currently the banks offer impressive technological services and they are among the best of corporate participants investing in communities and in Canada's future."

The argument was also made, however, that merger activity is a legitimate and valid business strategy that should be available to businesses which believe that a merger will enhance opportunities and growth. The Credit Union Central of Canada did not limit its support for mergers to large banks, telling the Committee that it "does not distinguish between mergers involving large institutions or small institutions" with respect to mergers being "a viable business strategy with potentially healthy outcomes" Dr. Wendy Dobson told that Committee that "in the end it is the banks that must compete in the complex international marketplace. It is they, not policy-makers, who should decide their business strategies."

In the view of many of the Committee's witnesses, size matters in the international financial services environment, and a number mentioned the North American Free Trade Agreement as an important element in the international context. As countries continue to lower trade barriers and negotiate trade agreements, it is important that Canadian banks be strong enough to compete with international banks, both within Canada and worldwide. Canadian "branding" is important, and Dr. Dobson told us that "(l)arge balance sheets are also necessary to build brand. And the well-known brands tend to do business with each other. In the global context, the average asset size of the top ten banks in the world is between three and four times the size of the largest Canadian bank." A number of witnesses noted that the absence of a Canadian bank within the top 50 financial institutions globally is surprising and of concern given our ranking among industrialized nations.

Those who support mergers suggested that increased scale is important for continued growth and prosperity in the financial services sector, both domestically and internationally and particularly in North America. In their view, Canadian consumers of financial services – and Canada more generally – would benefit from this increased scale, as would financial sector employees and shareholders. Dr. James McIntosh made the point that many Canadians would benefit from a prosperous banking sector through their direct or indirect ownership of bank shares.

Witnesses indicated that Canadian banks currently lack scale and capital, with the result that they are becoming less relevant globally. Mergers would allow banks to take advantage of larger scale and scope, with a broader array of products and services, lower unit costs and lower prices to consumers of financial services. Financial strength is seen as critical, since relative size affects investments, acquisitions and growth strategies.

One area in which larger size might be particularly important in the years ahead is with respect to innovation and technology, which are thought to be important for the long-term growth of Canada. From this perspective, it is thought that Canadian banks must continue to have the resources to fund leading-edge developments in this area, with positive effects on the number and quality of jobs in Canada. Similarly, the RBC Financial Group told the Committee that mergers should be examined in terms of their long-term impact on Canada's future prosperity and standard of living, and whether larger, more internationally competitive financial institutions would enhance economic growth. The logical consequence of this strength and growth, according to a number of witnesses, would be the employment of more workers in better jobs.

An argument was also made for a merger review process that is consistent and competitive with that which exists in other countries, and that is characterized by clarity, transparency, predictability and a reasonable timeframe. In the view of some of the Committee's witnesses, as much clarity as possible must be provided in order that banks do not invest the time and money involved in a merger proposal only to find that their efforts are not successful. In fact, the Canadian Imperial Bank of

Commerce told the Committee that it "would not wish to put (its) employees ... (its) customers ... or (its) shareholders through another merger attempt ... unless we can design a process that is timely ... and has reasonably predictable outcomes. Predictability is of paramount importance."

In the view of the large banks, they must be able to assess realistically the likelihood of success in advance. It was suggested that any discussion of remedies occur in advance of the public interest assessment, since remedies are integral to addressing public interest concerns. The Canadian Imperial Bank of Commerce thought that the review process should be changed so that it takes no more than 100 days. Moreover, the TD Bank Financial Group indicated that, in the event of a merger proposal coming forward, all other interested banks should be considered at the same time.

On the issue of international competitiveness, Scotiabank stated the view held by a number of banks when it said:

You merge for one reason and one reason only — to increase overall scale — our equity and capital base — to diversify and grow outside Canada, especially in the U.S. and, in Scotiabank's case, Mexico and elsewhere, including Latin America, the Caribbean and in the Far East. Could we do this without merging? The short answer is yes, but not at the same level, and not as quickly.

Transition Issues

A number of witnesses spoke about transition issues in the event of a bank merger, and urged a consideration of both the short-term and long-term implications of mergers, and of the effect on both the number and the quality of jobs in Canada. In addition to job dislocation, service disruption, the effect on communities and head office reductions are also concerns. Some witnesses told the Committee that these adjustments could be managed in the public interest, bearing in mind the long-term benefits of a strengthened financial services sector. As is the case in other industries that suffer job losses, normal job turnover can be used to reduce the impact. Moreover, witnesses provided examples of how branch rationalization has already occurred in Canada, without significant employee or other problems, and mentioned the protections provided by employment standards legislation, which are generally exceeded by the banks.

As mentioned earlier, divestiture of branches – as well as of business lines – by merging banks can create growth opportunities for others. CS CO-OP, for example, informed the Committee that it is "well positioned to obtain additional customers and acquire new assets. ... (T)here may well be some customers of a newly merged bank wanting to move their business to a credit union. ... (C)redit unions offer more personal service at the local community level Opportunities for (credit unions) to acquire branches or other business operations from merging banks might also arise." As noted earlier, access to local presence was a concern identified by the Retail Council of Canada.

Furthermore, a number of witnesses – including ING Bank of Canada – told us that "Canada … is over banked. … (T)here are too many branches, ABMs and staff … ." From this perspective, branch rationalization and the efficiencies that would occur through a merger could be somewhat beneficial. Moreover, the Canadian Western Bank informed the Committee that, in the event of large bank mergers, small banks should be permitted to fill any void. In its view, in order to fill the void the small banks must be supported, and a way should be found to "convert many of Canada's larger credit unions into community or regional banks. … (A) common Federal regulator, standard capital requirements, structure so capital markets can be accessed to add capital and standardize deposit insurance through CDIC (would be needed)."

Scotiabank characterized such issues as access, low cost accounts, rural branches, the branch closure regime, access for persons with disabilities and access through new technologies as "important considerations," and shared the view that "undertakings and commitments will be able to solve any concerns around these issues – to protect the public interest – by selling branches if local market concentration is too high, by keeping rural branches open where necessary, by

ensuring ongoing service in the poorer areas of cities, by protecting ABM access and so on."

Finally, the BMO Financial Group also indicated that "it is in the public interest for merging banks to outline how they will make full use of attrition, retraining and redeployment to mitigate job losses in those cases where there is some short-term overlap or duplication; and to specify the number of positions that will be lost in the short term and the principles under which severance packages will be made available to those who are affected."

Appendix 3:

The Merger Review Process for Large Banks in Canada

The Process

The guidelines governing the review process for mergers by banks with more than \$5 billion in equity provide for a three-part review:

- the Competition Bureau reviews issues related to competition;
- the Office of the Superintendent of Financial Institutions reviews prudential issues; and
- the federal government reviews public interest issues, with the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce and the House of Commons Standing Committee on Finance asked to conduct public hearings into the broad public interest issues raised by a specific merger proposal, using the Public Interest Impact Assessment as a key input and with the benefit of input by the Competition Bureau and the Office of the Superintendent of Financial Institutions.

The decision stage of the review is to be completed within five months after receiving a complete application and adequate supporting documentation from the parties to a merger proposal. The decision stage may be followed by a remedies stage, if required.

Review by the Competition Bureau

In July 1998, the Competition Bureau released its Merger Enforcement Guidelines as Applied to a Bank Merger, also known as the Bank Merger Enforcement Guidelines (BMEGs). As noted by the Bureau at that time,

(t)he main objective of the merger review process is to maintain and promote competition ... in order to provide consumers with a wide variety of high quality products that are competitively priced. ... (T)he Competition Tribunal may order remedies when a merger prevents or lessens, or is likely to prevent or lessen competition substantially. An efficiency exception to otherwise anti-competitive mergers is provided, however, when there are sufficient cost savings to outweigh the competitive harm likely to arise as a result of the merger and these savings would not be realized without the merger.

The Competition Bureau pointed out to the Committee that "the analytical framework used in evaluating bank mergers is basically the same as for any other merger review. It is fact based and must take into account the current structure and operations of the parties in question." Key elements of the analysis are:

- market definition (the product markets and closeness of substitutes as well as geographic markets and customer behaviour);
- market share/concentration factors;
- key competition factors (including barriers to entry, foreign competition, the
 effectiveness of remaining competition, change and innovation, and removal of
 a vigorous competitor); and
- efficiencies (which are a possible defence to otherwise anti-competitive mergers but must not be likely obtainable by means other than the merger).

Review by the Office of the Superintendent of Financial Institutions

Although the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI) has not issued guidelines in the same manner as has the Competition Bureau, the report made by the OSFI to former Minister of Finance Paul Martin in 1998 when it considered the prudential aspects of two merger proposals (one from the Royal Bank of Canada and the Bank of Montreal and the second from the Canadian Imperial Bank of Commerce and the Toronto-Dominion Bank) has been made public.

At that time, the OSFI sought to answer two questions in advising the Minister of Finance on these two merger proposals:

- if the merger proposals were to be allowed, would there be circumstances or issues which would be likely to have a material, adverse impact on the financial viability of either merged bank going forward, or would there be other material concerns as to the safety and soundness of either merged bank? and
- if the merger proposals were to be allowed and one of the merged banks were to experience serious financial problems, would the resolution of these problems be more difficult than would be the case if any one of the predecessor banks experienced such problems?

In seeking answers to these questions, the OSFI analyzed the financial condition and risk profile of each of the merging banks, considered literature on mergers, consulted with other regulators, worked with the banks to review and analyze several issues, and sought the views of several banks and federal government agencies.

An Element of the Public Interest: The Public Interest Impact Assessment

The Public Interest Impact Assessment is to include the following eight elements:

- the business case and objectives of the merger;
- the possible costs and benefits to customers and small and medium-sized businesses, including the impact on branches, availability of financing, price, quality and the availability of services;
- the timing and socio-economic impact of any branch closures or alternative service delivery measures that might mitigate the impact;
- how the proposal would contribute to the international competitiveness of the financial services sector;
- how the proposal would affect direct and indirect employment and the quality of jobs in the sector, distinguishing between transitional and permanent effects;
- how the proposal would increase the banks' ability to develop and adopt new technologies;
- what remedial or mitigating steps in respect of public interest concerns the banks are prepared to take, such as divestitures, service guarantees and other commitments, and what measures to ensure fair treatment of those whose jobs are affected; and
- the impact that the transaction may have on the overall structure of the industry.

Any additional issues required by the Minister of Finance or deemed relevant by the parties might also be included. In essence, the Impact Assessment requires the parties to a merger proposal to explain the rationale for their proposal and the steps that could be taken to reduce any potential costs or concerns. The Committee notes that various elements of the Impact Assessment are expressed in the four areas for exploration presented to us by the Minister of Finance and the Secretary of State (International Financial Institutions).

Appendix 2:

Witnesses and Submissions

- Richard Annan, Major Case Director and Strategic Policy Advisor, Mergers Branch, Competition Bureau (Monday, November 25, 2002)
- Rhoda Attwood, General Counsel, General Legal Services, Department of Finance (Monday, November 25, 2002)
- Colleen Barnes, Chief, Competition Issues and Transactions, Financial Institutions Division, Department of Finance (Monday, November 25, 2002)
- Paul Bedbrook, President and Chief Executive Officer, ING Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)
- Elisabetta Bigsby, Senior Executive Vice-President, Human Resources and Public Affairs, RBC Financial Group (Monday, November 25, 2002)
- **Gerry Birks**, Senior Competition Law Officer, Mergers Branch, Competition Bureau (Monday, November 25, 2002)

BMO Financial Group (Wednesday, November 27, 2002)

- Tony Comper, Chairman and Chief Executive Officer
- Karen Maidment, Executive Vice-President and Chief Financial Officer
- Tim O'Neill, Executive Vice-President and Chief Economist
- **Madeleine Brillant**, Manager, Corporate Growth, CS CO-OP (Tuesday, November 26, 2002)
- Diane J. Brisebois, President and Chief Executive Officer, Retail Council of Canada (Thursday, November 28, 2002)
- Canaccord Capital (Wednesday, November 27, 2002)
 - Michael G. Greenwood, President and Chief Operating Officer
- Canadian Federation of Independent Business (Monday, November 25, 2002)
 - Garth Whyte, Executive Vice-President
 - Brien G. Gray, Senior Vice-President, Field Operations)
- Canadian Imperial Bank of Commerce (Monday, November 25, 2002)
 - John Hunkin, Chairman and Chief Executive Officer

Canadian Labour Congress (submission)

- Canadian Western Bank (Thursday, November 28, 2002)
 - Larry M. Pollock, President and Chief Executive Officer (by videoconference from Edmonton)
- **Jean-Paul Caron**, Vice-President, General Affairs, National Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)
- **Edmund Clark**, President and Chief Operating Officer, TD Bank Financial Group (Monday, November 25, 2002)
- **Tony Comper**, Chairman and Chief Executive Officer, BMO Financial Group (Wednesday, November 27, 2002)

Competition Bureau (Monday, November 25, 2002)

- Gaston Jorré, Senior Deputy Commissioner of Competition, Mergers Branch
- Richard Annan, Major Case Director and Strategic Policy Advisor, Mergers Branch
- Gerry Birks, Senior Competition Law Officer, Mergers Branch

Consumers' Association of Canada (Thursday, November 28, 2002)

- Robert R. Kerton, Dean, Faculty of Arts, University of Waterloo (by videoconference from Waterloo)

Credit Union Central of Canada (Wednesday, December 4, 2002)

- Joanne DeLaurentiis, President and Chief Executive Officer
- David Phillips, Vice-President, General Counsel and Corporate Secretary

Credit Union Central of Ontario (Wednesday, December 4, 2002)

- Jonathan Guss, President and Chief Executive Officer

CS CO-OP (Tuesday, November 26, 2002)

- Gary Seveny, President and Chief Executive Officer
- José Gallant, Vice-President, Finance and Chief Financial Officer
- Madeleine Brillant, Manager, Corporate Growth
- **Peter W. Currie**, Vice Chairman and Chief Financial Officer, RBC Financial Group (Monday, November 25, 2002)
- Joanne DeLaurentiis, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Canada (Wednesday, December 4, 2002)
- Wendy K. Dobson, Rotman School of Management, University of Toronto (Thursday, November 28, 2002)
- **Peter R. Downing**, President, TG International Management Consultants (Thursday, November 28, 2002)

Department of Finance..(Monday, November 25, 2002)

- Gerry Salembier, Director, Financial Institutions Division, Financial Sector Policy Branch
- Colleen Barnes, Chief, Competition Issues and Transactions, Financial Institutions Division
- Rhoda Attwood, General Counsel, General Legal Services
- José Gallant, Vice-President, Finance and Chief Financial Officer, CS CO-OP (Tuesday, November 26, 2002)

Raymond Garneau (submission)

- Martin J.G. Glynn, President and Chief Executive Officer (by videoconference from Vancouver) (Tuesday, November 26, 2002)
- Peter Godsoe, Chairman and Chief Executive Officer, Scotiabank (Monday, November 25, 2002)
- **Brien G. Gray**, Senior Vice-President, Field Operations, Canadian Federation of Independent Business (Monday, November 25, 2002)
- Michael G. Greenwood, President and Chief Operating Officer, Canaccord Capital (Wednesday, November 27, 2002)
- **Jonathan Guss**, President and Chief Executive Officer, Credit Union Central of Ontario (Wednesday, December 4, 2002)

Robin A. Hamilton Harding (submission)

Jean Houde, Senior Vice-President, Corporate Affairs, National Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)

HSBC Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)

- Martin J.G. Glynn, President and Chief Executive Officer (by videoconference from Vancouver)
- John Hunkin, Chairman and Chief Executive Officer, Canadian Imperial Bank of Commerce (Monday, November 25, 2002)

ING Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)

- Paul Bedbrook, President and Chief Executive Officer
- Andrew D. Ross, Director of Communications, ING Direct

Insurance Bureau of Canada (submission)

Interac Association (submission)

- **Gaston Jorré**, Senior Deputy Commissioner of Competition, Mergers Branch, Competition Bureau (Monday, November 25, 2002)
- **Robert R. Kerton**, Dean, Faculty of Arts, University of Waterloo, Consumers' Association of Canada (by videoconference from Waterloo) (Thursday, November 28, 2002)
- Sue Lott, Counsel, Public Interest Advocacy Centre (Tuesday, November 26, 2002)
- **Karen Maidment**, Executive Vice-President and Chief Financial Officer, BMO Financial Group (Wednesday, November 27, 2002)
- James McIntosh, Professor of Economics, Economics Department, Concordia University (Wednesday, November 27, 2002)
- **Ken J. Morrison**, Banking and Payments Services Consultant, Retail Council of Canada (Thursday, November 28, 2002)

Mouvement des caisses Desjardins (submission)

National Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)

- Réal Raymond, President and Chief Executive Officer
- Jean Houde, Senior Vice-President, Corporate Affairs
- Jean-Paul Caron, Vice-President, General Affairs
- Edwin (Ted) Neave, Professor of Finance, School of Business, Queen's University (Tuesday, November 26, 2002)
- Gordon M. Nixon, President and Chief Executive Officer, RBC Financial Group (Monday, November 25, 2002)
- **Tim O'Neill**, Executive Vice-President and Chief Economist, BMO Financial Group (Wednesday, November 27, 2002)
- **David Phillips**, Vice-President, General Counsel and Corporate Secretary, Credit Union Central of Canada (Wednesday, December 4, 2002)
- Larry M. Pollock, President and Chief Executive Officer, Canadian Western Bank (by videoconference from Edmonton) (Thursday, November 28, 2002)
- Public Interest Advocacy Centre (Tuesday, November 26, 2002)
 - Sue Lott, Counsel
- **Réal Raymond**, President and Chief Executive Officer, National Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)

RBC Financial Group (Monday, November 25, 2002)

- Gordon M. Nixon, President and Chief Executive Officer
- Peter W. Currie, Vice Chairman and Chief Financial Officer
- Elisabetta Bigsby, Senior Executive Vice-President, Human Resources and Public Affairs

Retail Council of Canada (Thursday, November 28, 2002)

- Diane J. Brisebois, President and Chief Executive Officer
- Ken J. Morrison, Banking and Payments Services Consultant
- **Andrew D. Ross**, Director of Communications, ING Direct, ING Bank of Canada (Tuesday, November 26, 2002)
- **Gerry Salembier**, Director, Financial Institutions Division, Financial Sector Policy Branch, Department of Finance (Monday, November 25, 2002)

Scotiabank (Monday, November 25, 2002)

- Peter Godsoe, Chairman and Chief Executive Officer
- Gary Seveny, President and Chief Executive Officer, CS CO-OP (Tuesday, November 26, 2002)

TD Bank Financial Group (Monday, November 25, 2002)

- Edmund Clark, President and Chief Operating Officer

TG International Management Consultants (Thursday, November 28, 2002)

- Peter R. Downing, President

Garth Whyte, Executive Vice-President, Canadian Federation of Independent Business (Monday, November 25, 2002)

Tom Wood (submission)



LE SÉNAT

CONCURRENCE ET INTÉRÊT PUBLIC : LES FUSIONS DE GRANDES BANQUES AU CANADA

Rapport du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce

Le président L'honorable E. Leo Kolber

Le vice-président L'honorable David Tkachuk

Décembre 2002

This report is also available in French
Information regarding the Committee can be obtained through its web site:
www.senate-senat.ca/bancom.asp

Des renseignements sur le Comité sont donnés sur le site : www.senate-senat.ca/bancom.asp

Concurrence et intérêt public : Les fusions de grandes banques au Canada

Table des matières

Composition du Comité	v
Ordre de renvoi	vii
Recommandations	ix
Introduction	1
L'effet d'une fusion sur l'économie nationale et sur	
les clients de services financiers	3
L'approbation par le Bureau de la concurrence et le	
Bureau du surintendant des institutions financières	4
Les engagements des banques prévoyant une fusion	5
La promotion de la concurrence dans le secteur des services financiers	7
La procédure actuelle d'examen des fusions de grandes banques	8
Le rôle du Parlement dans la procédure d'examen des fusions de	
grandes banques	10
Conclusion	11
Annexe 1	
Lettre du ministre des Finances et du secrétaire d'État	
(Institutions financières internationales)	12
Annexe 2	
La preuve de l'intérêt public	14
L'accès des canadiens de toutes les régions à des services commodes	
et de qualité	15
Le choix des fournisseurs de services financiers et la disponibilité du crédit	17
La croissance à long terme grâce à des instituions efficaces	
et concurrentielles sur le marché global	19
La transition	22

Annexe 3: La procédure d'examen de la fusion pour les grandes banques du Car	ıada
La procédure	24
L'examen par le Bureau de la concurrence	25
L'examen par le Bureau du surintendant des instituions financières	20
Un élément de la question de l'intérêt public : l'évaluation de l'incidence	
sur l'intérêt public	27
Annexe 4	
Témoins et mémoires	28

Composition du Comité

L'honorable E. Leo Kolber, *président*L'honorable David Tkachuk, *vice-président*

et

Les honorables sénateurs :

Angus *Lynch-Staunton (ou Kinsella)

*Carstairs, C.P. (ou Robichaud, C.P.) Meighen

Fitzpatrick Oliver

Hervieux-Payette, C.P. Poulin

Kelleher, C.P. Prud'homme, C.P.

Kroft Setlakwe

*Membres d'office

Nota: Les honorables sénateurs Banks, Cook, Day, Fraser, Hubley, Mahovlich et Stollery ont aussi assisté à la présente étude.

Personnel de la Direction de la recherché parlementaire, Bibliothèque du Parlement :

Mme June Dewetering, analyste principale par intérim

Personnel de la Direction des comités et de la législation privée :

Denis Robert, greffier du Comité

Ordre de renvoi

Extrait des Journaux du Sénat du 6 novembre 2002:

« Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Kolber, appuyée par l'honorable sénateur Maheu,

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à étudier les répercussions en matière d'intérêt public de la fusion des grandes banques sur :

- l'accès des Canadiens de toutes les régions du pays à des services financiers convenables et de qualité;
- la disponibilité des fonds pour les particuliers et les entreprises, notamment les petites et les moyennes entreprises;
- l'économie canadienne et la capacité des entreprises canadiennes d'être concurrentielles sur le plan international;
 - les collectivités et les employés des banques;
 - toute autre question connexe;

Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux;

Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 31 mars 2003.

La motion, mise aux voix, est adoptée. »

Paul Bélisle Greffier du Sénat

Recommandations

Que le ministre des Finances, pour déterminer en quoi consiste l'intérêt public, tienne compte d'abord des effets probables de la fusion proposée par de grandes banques sur la prospérité et la compétitivité de l'économie nationale. Le ministre devrait par ailleurs étudier un possible accroissement, suite à une telle fusion, de services financiers à prix concurrentiels et ce, pour tous les Canadiens de toutes les régions et pour les entreprises canadiennes (notamment les petites et moyennes entreprises.) (page 3)

Que le ministre des Finances, sous réserve des conditions qu'il peut imposer, autorise, comme étant dans l'intérêt public, une fusion qui a été approuvée par le Bureau de la concurrence et le Bureau du surintendant des institutions financières (et qui remplit leurs exigences), à moins de raisons impérieuses justifiant le contraire. Si une fusion devait ne pas être autorisée, le ministre devrait faire une déclaration au Parlement dans les plus brefs délais pour en clarifier les motifs. (page 4)

Que le Bureau de la concurrence formule des recommandations précises sur les succursales dont les banques fusionnées devraient se dessaisir, afin de veiller à ce que les succursales en question permettent la croissance des concurrents actuels et à venir. (page 6)

Que le gouvernement fédéral procède à un examen des obstacles auxquels se heurtent les concurrents canadiens et étrangers concernant l'accès au secteur des services financiers et qu'il prenne d'autres mesures – notamment en apportant des changements d'ordre fiscal – qui permettraient de favoriser la concurrence. Un rapport sur les mesures prises par le gouvernement pour promouvoir la concurrence devrait être déposé au Parlement d'ici le 30 juin 2003. (page 7)

Que le gouvernement fédéral examine la procédure d'examen à trois volets applicable aux fusions de grandes banques pour s'assurer qu'elle se déroule en évitant au maximum les chevauchements et aussi rapidement que possible. (page 8)

Que le gouvernement fédéral examine immédiatement la procédure d'examen des fusions employée dans d'autres pays et, s'il y a lieu, introduise une loi garantissant l'uniformité entre la procédure applicable aux grandes banques canadiennes et les procédures employées dans d'autres pays industrialisés. La nouvelle loi devrait être introduite au plus tard le 30 juin 2003. (page 9)

Que le gouvernement fédéral exige que les banques qui sont parties à un projet de fusion procèdent à une analyse des risques et indiquent comment elles prévoient gérer ces risques. (page 9)

Que les projets de fusion bancaire particuliers n'aient plus à être soumis à un examen en comité parlementaire, puisque les protagonistes sauront clairement à quoi s'en tenir et auront obtenu des assurances concernant la concurrence, les aspects prudentiels et l'intérêt public. (page 10)

Concurrence et intérêt public : Les fusions de grandes banques au Canada

Introduction

Le 24 octobre 2002, l'honorable John Manley et l'honorable Maurizio Bevilacqua ont invité le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce à procéder à des audiences publiques concernant les questions associées à l'intérêt public que soulèvent les projets de fusion de grandes banques, notamment au sujet des principaux éléments qui devraient s'appliquer à la définition de l'intérêt public (Annexe 1). On nous avait dit que le secrétaire d'État serait disposé à travailler avec nous au cours de nos délibérations, et nous l'avons invité, mais il a décliné l'invitation. Nous avons donc procédé aux audiences sans que le ministre ni le secrétaire d'État ne s'adresse au Comité sur la question des fusions de grandes banques.

Les modifications apportées en 2001 à la Loi sur les banques par suite du projet de loi C-8 prévoient la procédure d'examen des fusions de grandes banques canadiennes (Annexe 3). Le Comité est d'avis que la loi dit clairement qu'un projet de fusion bancaire peut être dans l'intérêt public dans les circonstances appropriées. Nous croyons que le fait que la Loi sur les banques établisse un processus en faveur des fusions donne à entendre de façon implicite que tel est effectivement le cas. Nous estimons également que les exigences de l'actuelle procédure d'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public sont bien définies : elles ont été explicitement énoncées dans notre rapport antérieur intitulé Plan directeur de changement et dans le Rapport du Groupe de travail sur l'avenir du secteur des services financiers canadien. Nous pensons donc que le ministre des Finances doit clarifier aussitôt que possible si une fusion bancaire approuvée par le Bureau de la concurrence et le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) sera considérée comme étant dans l'intérêt public.

Nous avons déjà formulé des recommandations au sujet de la procédure d'examen des projets de fusions bancaires dans le cadre de nos responsabilités législatives et autres. Nous avons donc déjà fait connaître certaines de nos idées sur les mesures à prendre, le pouvoir discrétionnaire que le ministre doit exercer et le rôle que doivent jouer les comités parlementaires. En 1998, dans notre Réponse au Rapport du Groupe de travail sur l'avenir du secteur des services financiers canadien, nous avons conclu que, pour éviter une politisation inutile de la procédure d'examen de la gérance, il fallait que la procédure d'audience comporte des audiences organisées par des fonctionnaires de Finances Canada après le travail accompli par le Bureau de la concurrence et le Bureau du surintendant des institutions financières. Dans ce cas, la

décision d'approuver ou non une fusion serait prise par le ministre des Finances après achèvement de la procédure d'examen public.

Par ailleurs, dans le rapport du Comité sur le projet de loi C-8, publié en 2001, une minorité des membres a indiqué que le pouvoir discrétionnaire du ministre des Finances devrait être supprimé dans la procédure de fusion afin d'en écarter la politique. Au lieu de cela, c'est la procédure – telle qu'elle est énoncée dans les lignes directrices – qui devrait être appliquée et elle devrait comporter une analyse en bonne et due forme par les organismes responsables. Cette minorité a également exprimé l'avis que, si le pouvoir discrétionnaire du ministre était supprimé, la fusion ne devrait être soumise ni à la Chambre des Communes ni au Sénat.

Nous résumons ici les témoignages que nous avons entendus (Annexe 2) et nous formulons nos réflexions et recommandations concernant la question de « l'intérêt public » -- ce que le Comité appelait dans des rapports antérieurs les « questions de gérance » - dans le contexte des fusions de grandes banques.

L'effet d'une fusion sur l'économie nationale et sur les clients de services financiers

(Les banques), en plus de générer des milliards de dollars en impôt sur le revenu, profitent aux particuliers grâce à la détention d'actions bancaires. Les actions bancaires sont largement réparties, mais les portefeuilles sont indirects, et la majorité des actions bancaires sont gardées par des institutions. Les deux plus grandes institutions sont les fonds mutuels et les fonds de pension, les deux représentant une grande partie des réserves de la population canadienne. (James McIntosh)

Pour déterminer les éléments participant de « l'intérêt public » dans l'analyse d'une fusion entre grandes banques, le Comité est convaincu que la considération primordiale doit être la prospérité et la compétitivité de l'économie nationale. Nous sommes de cet avis non seulement en ce qui concerne le secteur des services financiers, mais également en ce qui concerne tous les autres secteurs. Nous estimons qu'un secteur bancaire prospère profite également aux autres secteurs de l'économie. Les entreprises canadiennes de toutes tailles sont bien servies par des banques qui peuvent prospérer et soutenir leurs activités ici et à l'étranger. De plus, les Canadiens en profitent sur le plan financier, puisque la majorité d'entre eux sont, directement ou indirectement, des actionnaires des banques canadiennes, et les grandes banques employaient 226 094 Canadiens en 2001; elles s'avèrent également des contribuables importants. C'est dans cette perspective que le Comité recommande ce qui suit :

Que le ministre des Finances, pour déterminer en quoi consiste l'intérêt public, tienne compte d'abord des effets probables de la fusion proposée par de grandes banques sur la prospérité et la compétitivité de l'économie nationale. Le ministre devrait par ailleurs étudier un possible accroissement, suite à une telle fusion, de services financiers à prix concurrentiels et ce, pour tous les Canadiens de toutes les régions et pour les entreprises canadiennes (notamment les petites et moyennes entreprises.)

L'approbation par le Bureau de la concurrence et le Bureau du surintendant des institutions financières

Nous sommes heureux de l'existence (des lignes directrices du ministère des Finances et du Bureau de la concurrence) et nous pensons qu'elles doivent être consolidées (...). Ces lignes directrices sont valables car elles circonscrivent les considérations importantes qui, en matière d'intérêt public, touchent les consommateurs (...). (Centre de défense de l'intérêt public)

Le Comité reconnaît qu'il y a lieu de soulever la question de l'intérêt public en ce qui a trait aux fusions de grandes banques. Néanmoins, une fois que le Bureau de la concurrence et le BSIF ont terminé leurs examens et que les parties à la fusion se sont entendues sur les engagements à prendre, il ne reste pas grand-chose à régler sur le plan de l'intérêt public. En conséquence, à moins de circonstances impérieuses justifiant le contraire, le ministre des Finances devrait approuver la fusion proposée. C'est pourquoi le Comité recommande ce qui suit :

Que le ministre des Finances, sous réserve des conditions qu'il peut imposer, autorise, comme étant dans l'intérêt public, une fusion qui a été approuvée par le Bureau de la concurrence et le Bureau du surintendant des institutions financières (et qui remplit leurs exigences), à moins de raisons impérieuses justifiant le contraire. Si une fusion devait ne pas être autorisée, le ministre devrait faire une déclaration au Parlement dans les plus brefs délais pour en clarifier les motifs.

Les engagements des banques prévoyant une fusion

On constate (un appétit constant parmi les coopératives de crédit pour l'acquisition de succursales viables). Il y a plus de succursales bancaires dans notre pays que partout ailleurs. Nous avons profité de quelques bonnes occasions, ici au Canada, de tirer parti de la force des grandes banques pour former des réseaux appartenant aujourd'hui à des coopératives. (CS CO-OP)

Le Comité appuie sans réserve les fusions en tant que stratégie commerciale légitime. Cela peut entraîner une certaine perte d'accès aux services financiers, mais les éléments de preuve qui nous ont été présentés indiquent que les fermetures de succursales se produisent même en l'absence de fusion. Nous pensons que ces effets peuvent être atténués grâce au choix plus large de fournisseurs de services financiers, qui est susceptible de résulter d'une saine concurrence dans le secteur, et grâce aux engagements exigés par le Bureau de la concurrence et le BSIF.

En réalité, lorsqu'elles sont bien réglementées, les fusions peuvent relancer la concurrence. Les entreprises actuelles se développeront, de nouveaux concurrents pénétreront le marché – dont des banques étrangères et de petites banques canadiennes, des coopératives de crédit et des fournisseurs de services spécialisés – et l'économie canadienne devrait prospérer. Ces institutions financières seront en mesure de combler les vides laissés par suite des engagements exigés par le Bureau de la concurrence et le Bureau du surintendant des institutions financières. Les fusions doivent être considérées comme une stratégie commerciale qui contribuera à la croissance et à la prospérité de l'économie canadienne, et c'est manifestement un élément important de l'intérêt public. Par ailleurs, la croissance des grandes banques canadiennes devrait leur permettre de continuer à offrir des services à tous les Canadiens et dans toutes les régions et de répondre aux besoins des entreprises, notamment des petites et moyennes entreprises. Le gouvernement fédéral doit cependant continuer à veiller à maintenir le cadre administratif, législatif et réglementaire qui convient.

Selon nous, une fois que le Bureau de la concurrence et le BSIF auront effectué leurs examens et déterminé les recours utiles, un contexte sera créé dans lequel la concurrence garantira que tous les Canadiens et toutes les entreprises canadiennes ont accès à un certain nombre de fournisseurs de services financiers offrant toutes sortes de services financiers commodes et de qualité.

Le Comité s'inquiète de la façon dont se produiront les dessaisissements de succursales. Il peut arriver par exemple que, si, suite à des directives insuffisantes, une banque fusionnée qui doit se dessaisir de succursales choisisse de se débarrasser de

celles qui sont le moins avantageuses, ce qui créerait des obstacles à la croissance et à la prospérité des concurrents actuels et à venir. Les succursales faisant l'objet d'un dessaisissement devraient être réparties de telle façon qu'elles puissent former un marché qui faciliterait cette croissance. Le Comité recommande donc ce qui suit :

Que le Bureau de la concurrence formule des recommandations précises sur les succursales dont les banques fusionnées devraient se dessaisir, afin de veiller à ce que les succursales en question permettent la croissance des concurrents actuels et à venir.

La promotion de la concurrence dans le secteur des services financiers

(L'intérêt public) devrait signifier (...) qu'il y a suffisamment de concurrence pour garantir des services aux clients du Canada. Qu'est-ce que l'intérêt public? C'est être servi correctement et avoir le choix. (Banque nationale du Canada)

Nos banques doivent disposer des instruments dont elles ont besoin pour être efficaces et concurrentielles à l'échelle internationale. La fusion est un moyen qui permet d'atteindre ce but. Comme nous l'avons dit, le gouvernement fédéral doit veiller à créer le cadre administratif, législatif et réglementaire qui convient. Par ailleurs, le Comité continue de penser que le gouvernement fédéral devrait promouvoir un environnement concurrentiel en éliminant l'impôt sur la fortune, lequel constitue un obstacle pour les nouveaux entrants. Ce changement allégerait le fardeau des nouvelles entreprises et permettrait d'améliorer la compétitivité des institutions financières actuelles. En conséquence, le Comité recommande ce qui suit :

Que le gouvernement fédéral procède à un examen des obstacles auxquels se heurtent les concurrents canadiens et étrangers concernant l'accès au secteur des services financiers et qu'il prenne d'autres mesures – notamment en apportant des changements d'ordre fiscal – qui permettraient de favoriser la concurrence. Un rapport sur les mesures prises par le gouvernement pour promouvoir la concurrence devrait être déposé au Parlement d'ici le 30 juin 2003.

La procédure actuelle d'examen des fusions de grandes banques

Si la procédure de fusion ne permet pas à une banque canadienne de devenir une grande banque, ce serait une erreur. Les banques canadiennes ont des aspirations valables. (Banque HSBC Canada)

On ne sait pas encore très bien comment il faudrait analyser une fusion au cas où un certain nombre de grandes banques désiraient se regrouper ni ce que devrait être l'ordre des étapes de la procédure.

Concernant la première question, le Comité ne voit pas très bien comment la procédure devrait se dérouler dans le cas où, après qu'un projet serait rendu public, d'autres grandes banques feraient connaître également leur désir de fusionner. Nous nous demandons également si l'on devrait imposer une limite au nombre de grandes banques qui pourraient être parties à un projet de fusion. Par exemple, une fusion entre deux banques qui ramènerait le nombre de grandes banques à quatre au Canada pourrait être acceptable dans les circonstances appropriées, et une fusion qui réduirait ce nombre à trois pourrait encore être satisfaisante, mais il se pourrait qu'une fusion entraînant un duopole soit insupportable.

Concernant la deuxième question, le Comité est conscient du fait qu'il peut ne rester que quelques aspects de l'intérêt public à régler après les examens effectués par le Bureau de la concurrence et du Bureau du surintendant des institutions financières. Il est important que les analyses réalisées par les divers intervenants soient complémentaires et ne fassent pas double emploi. Le Comité recommande donc ce qui suit :

Que le gouvernement fédéral examine la procédure d'examen à trois volets applicable aux fusions de grandes banques pour s'assurer qu'elle se déroule en évitant au maximum les chevauchements et aussi rapidement que possible.

La place du Canada sur le marché international est importante. À mesure que les obstacles au commerce sont abolis et que de nouveaux accords commerciaux sont conclus, le Canada, de l'avis du Comité, doit être un chef de file, et ce leadership doit commencer – sans s'y limiter – dans le cadre de l'Accord de libre échange nordaméricain (ALENA). La concurrence globale est une réalité, et nous estimons que le gouvernement fédéral devrait faire son possible pour garantir la compétitivité des

entreprises canadiennes. Un des éléments garantissant cette compétitivité est le processus d'approbation des fusions. Nous pensons que ces fusions doivent être réalisées en conformité avec ce qui se passe à l'étranger, et c'est dans cet esprit que le Comité recommande ce qui suit :

Que le gouvernement fédéral examine immédiatement la procédure d'examen des fusions employée dans d'autres pays et, s'il y a lieu, introduise une loi garantissant la cohérence entre la procédure applicable aux grandes banques canadiennes et les procédures employées dans d'autres pays industrialisés. La nouvelle loi devrait être introduite au plus tard le 30 juin 2003.

Enfin, si le Comité est suffisamment confiant dans le fait que les fusions de grandes banques seront fructueuses et qu'elles contribueront à la prospérité de l'économie nationale, il se peut que, pour toutes sortes de raisons, le résultat ne soit pas celui que l'on espérait. Nous sommes favorables à la procédure d'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public actuellement requise, mais nous estimons qu'elle devrait aller plus loin. Nous pensons notamment que les parties à un projet de fusion devraient être tenues de procéder à une analyse des risques et d'indiquer comment elles prévoient gérer ces risques. C'est ainsi que nous recommandons ce qui suit :

Que le gouvernement fédéral exige que les banques qui sont parties à un projet de fusion procèdent à une analyse des risques et indiquent comment elles prévoient gérer ces risques.

Le rôle du Parlement dans la procédure d'examen des fusions de grandes banques

Essentiellement, il faut savoir si le gouvernement est favorable ou non politiquement aux fusions. Nous avons confondu l'analyse de l'intérêt public et l'obligation de respecter l'intérêt public. ... La population a le droit de connaître la position du gouvernement canadien dans le dossier (de la fusion des banques) (Groupe financier de la Banque TD)

Le Comité estime que les fusions bancaires soulèvent certaines questions en matière d'intérêt public et que le ministre des Finances a dans ce cas un rôle à jouer dans l'évaluation de l'intérêt public. Une fois que le Bureau de la concurrence et le BSIF ont effectué leurs analyses et que les parties à la fusion ont pris les engagements requis, il ne devrait pas rester grand-chose à régler sur le plan de l'intérêt public. La compétence du ministre des Finances en matière d'évaluation des aspects résiduels de l'intérêt public devrait donc être très limitée. Comme nous le disons dans notre deuxième recommandation, faute de circonstances impérieuses justifiant le contraire et dans l'hypothèse de l'approbation par le Bureau de la concurrence et le BSIF, le ministre des Finances devrait supposer qu'un projet de fusion entre des grandes banques est dans l'intérêt public et l'approuver aussi rapidement que possible.

Le Comité estime que, en dehors de l'étude en cours et celle qu'effectuera le Comité permanent de la Chambre des Communes sur les finances, il n'est pas nécessaire que d'autres comités parlementaires procèdent à une analyse de l'intérêt public concernant un projet de fusion bancaire particulier. C'est pourquoi le Comité recommande ce qui suit :

Que les projets de fusion bancaire particuliers n'aient plus à être soumis à un examen en comité parlementaire, puisque les protagonistes sauront clairement à quoi s'en tenir et auront obtenu des assurances concernant la concurrence, les aspects prudentiels et l'intérêt public.

Conclusion

Le Comité est d'avis que les fusions bancaires sont une stratégie commerciale valable et qu'elles contribueront à la croissance et à la prospérité de l'économie canadienne. Nous pensons également que l'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public et l'examen du Bureau du surintendant des institutions financières et plus encore celui du Bureau de la concurrence – ou les engagements éventuellement requis – garantiront une concurrence suffisante dans le secteur des services financiers pour protéger l'intérêt public. Les banques canadiennes sont solides actuellement. Elles pourraient l'être encore plus sur le marché nord-américain et les marchés étrangers si on leur permet d'adopter les stratégies commerciales dont elles ont besoin tout en sauvegardant l'intérêt public.

Annexe 1:

Lettre du ministre des Finances et du secrétaire d'État (Institutions financières internationales)

Le 24 octobre 2002

M^{me} Sue Barnes, députée Présidente, Comité permanent des finances Chambre des communes Ottawa (Ontario) K1A 0A6

L'honorable Leo Kolber
Président
Comité sénatorial permanent des banques et du commerce
Le Sénat du Canada
Ottawa (Ontario)
K1A 0A4

M^{me} Barnes et sénateur Kolber.

Comme vous le savez, lorsque le gouvernement a adopté, le 7 février 2001, des mesures législatives visant l'établissement du nouveau cadre pour le secteur financier au Canada, il a publié des lignes directrices régissant le processus d'examen des fusions entre les banques ayant des capitaux propres de plus de 5 milliards de dollars. Ce processus comprend trois volets. Le Bureau de la concurrence est chargé d'examiner les questions relatives à la concurrence, alors que le Bureau du surintendant des institutions financières examine les questions prudentielles. Enfin, le gouvernement doit évaluer les questions d'intérêt public. À cet égard, le Comité permanent des finances de la Chambre des communes et le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce seront appelés à mener des audiences publiques concernant les grandes questions d'intérêt public que soulève un projet de fusion particulier.

Depuis la publication de ces lignes directrices, certains intervenants ont indiqué que les critères de l'intérêt public associés à l'examen de la fusion de banques devaient être clarifiés. Le gouvernement en convient et, à cet égard, demande à vos comités respectifs de nous donner leur opinion sur les principales questions dont il faut tenir compte pour déterminer si un projet quelconque est dans l'intérêt public.

En examinant ces questions, vous voudrez peut-être tenir compte des répercussions en matière d'intérêt public de la fusion de grandes banques sur :

- l'accès des Canadiens dans toutes les régions à des services financiers convenables et de qualité, une attention particulière étant accordée aux personnes handicapées, aux personnes à faible revenu et aux collectivités rurales;
- le choix des fournisseurs de services financiers et la disponibilité de fonds pour les entreprises, notamment les petites entreprises, et les Canadiens;
- la création de perspectives de croissance à long terme pour le Canada grâce à des institutions canadiennes plus efficaces et plus concurrentielles sur le plan international;
- toute question relative au rajustement ou à la transition, y compris le traitement réservé aux employés.

Le secrétaire d'État (Instituions financières internationales) serait heureux de travailler avec vous au cours de vos délibérations. Nous vous saurions gré de nous fournir vos avis le plus rapidement possible.

Veuillez agréer, Madame, Monsieur, l'expression de notre considération distinguée.

L'honorable John Manley, c.p., député

L'honorable Maurizio Bevilacqua, c.p., député

Annexe 2:

La preuve de l'intérêt public

C'est assez systématiquement que les témoins qui se sont adressés au Comité ont exprimé un point de vue qui ne portait pas sur la question de « l'intérêt public » en tant que tel, mais sur l'incertitude qui entoure actuellement au Canada l'éventualité de fusions de grandes banques. Ils estiment que, si la loi appuie sans équivoque la légitimité des fusions dans ce pays, il n'est pas du tout sûr qu'il existe une volonté politique qui permettrait aux banques de fusionner à l'heure actuelle.

Ils font valoir en particulier que, si les rôles que doivent remplir – et les critères que doivent employer – le Bureau de la concurrence et le Bureau du surintendant des institutions financières sont suffisamment clairs eu égard aux projet de fusion, il faudrait que le gouvernement fédéral indique clairement la probabilité que des fusions bancaires puissent être approuvées dans un proche avenir et qu'il diffuse des directives claires sur les exigences en matière d'intérêt public qu'il y aurait lieu de remplir avant qu'un projet soit approuvé. Selon beaucoup de témoins, cette incertitude nuit aux employés, aux clients et aux actionnaires et elle limite la croissance et la prospérité du secteur des services financiers. D'autres témoins estiment par ailleurs que la question de l'intérêt public est claire, mais que c'est la volonté politique qui l'est moins.

Les témoins se sont exprimés non seulement sur la question de l'intérêt public au regard des fusions bancaires, mais aussi sur la concurrence en tant que facteur de protection de l'intérêt public. Selon eux, l'intérêt public ne saurait être dissocié de la concurrence. Le Bureau de la concurrence a exposé cette notion au Comité, déclarant que « l'intérêt public et la concurrence sont généralement complémentaires et favorisent l'instauration d'un marché efficace, de prix peu élevés et d'un service d'excellente qualité pour les consommateurs canadiens ». Ce point de vue a été réitéré par la Banque HSBC du Canada, qui a fait valoir que « lorsqu'il est question de politique gouvernementale, il est question encore et toujours de concurrence ».

Un certain nombre de témoins ont fait des commentaires sur l'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public à laquelle doivent procéder les banques qui envisagent de fusionner. Les témoins s'entendent généralement pour dire que cette évaluation est nécessaire, mais l'un d'eux, Peter Downing, estime qu'il faudrait également exiger une Déclaration sur les responsabilités envers la collectivité. Cette déclaration devrait, selon lui, préciser en quoi l'intérêt public serait mieux servi par la fusion envisagée.

L'accès des Canadiens de toutes les régions à des services commodes et de qualité

Des clients de services financiers ont expliqué au Comité qu'il conviendrait, dans le cadre de tout projet de fusion, de tenir compte de l'accès des résidents de toutes les régions du Canada à une gamme de services et de fournisseurs de services. Ils estiment qu'il faut sauvegarder la commodité et la qualité des services ainsi que des prix concurrentiels et ils rappellent que la commodité des services bancaires électroniques se paie de frais supplémentaires et que ces services ne sauraient remplacer complètement le besoin d'une interaction personnelle.

Par exemple, le Conseil canadien du commerce de détail nous a expliqué que « les détaillants sont des usagers réguliers et importants des services bancaires locaux. (...) Ils sont indispensables aux opérations quotidiennes d'une entreprise de vente au détail (...). Dans les petites collectivités, la perte d'une succursale locale contraindrait les détaillants à parcourir des distances appréciables pour obtenir des services financiers qui ne peuvent être fournis qu'en personne (...) ». Le Conseil a également attiré notre attention sur l'importance de la présence d'une banque locale dans la collectivité et laissé entendre que les décisions relatives aux prêts sont prises de plus en plus souvent à l'échelle régionale, de sorte qu'elles ne tiennent pas compte des réalités locales ou des nouvelles possibilités. Selon le Conseil, il faudrait consulter la population non seulement sur des projets de fusion, mais aussi sur des questions comme l'opportunité des décisions des institutions financières en matière de prêt, la façon dont les parties à une fusion éventuelle vont structurer leurs politiques de prêt et les recours négociés entre les parties à une fusion et le Bureau de la concurrence.

Concernant l'accès et le choix, le groupe financier RBC estime qu'il faut tenir compte de tous les modes de distribution et fournisseurs de services en examinant l'apport de la nouvelle technologie et des concurrents actuels. Le groupe a fait savoir au Comité que près de 95 % des opérations ont lieu à l'extérieur du réseau de succursales, quoique 70 % de ses clients se rendent à une succursale au moins une fois par trimestre pour obtenir des conseils, pour procéder à des opérations complexes ou pour régler des problèmes.

Les besoins propres aux petites et moyennes entreprises ont été soulignés par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante, qui a déclaré au Comité que le Canada possède actuellement l'un des systèmes bancaires les plus concentrés au monde. Selon la Fédération, compte tenu de la réduction de la concurrence des services financiers depuis 1998, l'intérêt public serait mieux servi par une plus grande concurrence et non par un supplément de fusion.

Concernant les personnes handicapées, les personnes à faible revenu et les fermetures de succursales, le groupe financier de la Banque TD a rappelé l'existence des lois sur les droits de la personne, qui garantissent l'accès des personnes handicapées aux services, du Protocole d'entente conclu entre les banques et le gouvernement fédéral concernant les services aux Canadiens à faible revenu, et de la réglementation exigeant que les clients soient informés en temps et lieu de la fermeture d'une succursale, notamment dans les collectivités rurales. D'autres témoins ont attiré notre attention sur les progrès technologiques qui, dans le secteur des services financiers, contribuent à répondre aux besoins des clients qui résident dans des zones rurales, qui sont défavorisés ou qui sont atteints de handicaps. Le Centre pour la défense de l'intérêt public estime cependant que, à l'heure actuelle, les banques ne répondent pas aux besoins de certains clients, notamment en matière de prêts à court terme. Ces clients doivent donc recourir à des solutions plus coûteuses. Le Centre a également attiré notre attention sur les frais associés à l'usage des GAB White Label.

Le groupe financier BMO a commenté la question de l'intérêt public eu égard aux collectivités rurales, déclarant que « il est dans l'intérêt public que les banques qui fusionnent expliquent comment elles ont l'intention de desservir les collectivités rurales qu'elles desservent déjà individuellement et s'engagent à y conserver une succursale pendant une période raisonnable, disons (...) environ trois ans. (...) C'est la banque la plus importante et la plus solides qui serait le plus susceptible de conserver ses succursales rurales ». Le groupe nous a également parlé de l'effet des fusions sur les clients des services financiers : « il est dans l'intérêt public que les banques qui fusionnent précisent le rôle des opérations bancaires des particuliers et des petites entreprises dans leur gamme d'activités et l'effet de la fusion sur la disponibilité du crédit. (...) BMO a absolument l'intention de tenir son engagement de longue date de servir les petites entreprises et il est disposé à accorder au moins la même proportion de son capital global à ce secteur (...) que c'est le cas aujourd'hui. »

Enfin, le Comité a entendu le témoignage de Canaccord Capital, le courtier entièrement intégré indépendant le plus important du Canada. Les banques concurrencent les courtiers en valeurs mobilières indépendants et leur accordent du crédit. Entre autres recommandations, le groupe estime que l'on devrait obtenir la garantie que les banques continueront à fournir du crédit aux courtiers indépendants, et ce à des prix concurrentiels.

Le choix des fournisseurs de services financiers et la disponibilité du crédit

Le choix des fournisseurs de services financiers est un autre aspect important dans le débat relatif à l'intérêt public. Selon le Bureau de la concurrence du Canada, « le choix dont disposent les consommateurs est la meilleure garantie de la qualité du service et de l'innovation en matière de produits ». Un certain nombre de témoins, dont de grandes banques et de petites entreprises, estiment qu'une fusion ouvrirait des possibilités aux concurrents actuels et aux futures entreprises du secteur, surtout s'il faut procéder au dessaisissement de succursales ou de secteurs d'activités.

Des témoins considèrent que la question du manque de choix peut être réglée par le biais d'engagements, par la croissance des concurrents actuels et par l'émergence de nouvelles entreprises. Évoquant les coopératives de crédit, les caisses populaires et d'autres solutions comme PC Financial, Banque HSBC du Canada et Amex, Banque ING du Canada a expliqué au Comité que « l'on ne peut pas analyser la fusion des banques canadiennes hors contexte. Il existe d'autres intervenants qui (...) occuperont cet espace et répondront aux besoins des clients là où les grandes banques auront cessé d'offrir leurs services. Des entreprises prospectives y verront également une porte ouverte. » Par ailleurs, la *Credit Union Central of Ontario* a déclaré au Comité que le système des coopératives de crédit « est en train d'élaborer un certain nombre de projets visant à consolider la capacité des coopératives à concurrencer les grandes banques ».

Le dessaisissement de succursales a cependant soulevé une question. Selon la Banque nationale du Canada, « le dessaisissement de réseaux locaux de points de service destinés aux particuliers et aux PME, sous la forme de la vente de succursales éparpillées de l'une ou l'autre banque, a peu de chance de promouvoir l'émergence d'une nouvelle source crédible de concurrence ni de susciter vraiment l'intérêt d'acheteurs potentiels ». La Banque invoque deux principes s'il faut songer à un dessaisissement en cas de fusion : pour un territoire donné, le dessaisissement devrait exiger la présence de groupes de succursales et de bureaux de prêt aux PME de seulement l'une des deux banques au lieu de l'amalgame de points de service de l'une ou l'autre, qui peut être la plus petite et la moins rentable; par ailleurs, le territoire devrait être relativement étendu.

La Banque Scotia a informé le Comité que le secteur canadien des services financiers connaît une baisse de liquidités qui a des effets sur l'accès des grandes entreprises canadiennes, mais aussi des entreprises plus petites et des particuliers, au crédit. Selon la Banque, « cette situation ne peut être réglé par des fusions, parce que le problème n'est pas la concurrence entre les banques canadiennes ». Banque ING du Canada a fait une remarque du même genre, déclarant que la disponibilité du

crédit dépend souvent du cycle du marché et non du nombre de sources éventuelles de financement.

Des témoins ont également laissé entendre que les banques canadiennes sont actuellement trop petites pour assumer le leadership sur des marchés de prêt consortiaux, toutes les grandes entreprises étant desservies par les «géants internationaux ». M. Joseph Polito, qui est d'avis que l'on devrait constituer des consortiums, a fait une remarque analogue : « s'il fallait procéder à des prêts internes de proportions inhabituelles, les institutions financières pourraient les répartir. »

La croissance à long terme grâce à des institutions efficaces et concurrentielles sur le marché global

Les témoins appuient l'instauration d'un secteur financier solide et concurrentiel au Canada et rappellent l'importance de ce secteur pour la croissance économique et la prospérité du pays et pour le succès des entreprises d'autres secteurs. Ils ne s'entendent cependant pas sur la question de savoir si les fusions sont nécessaires à la croissance. Certains font remarquer que les fusions favorisent souvent la croissance lorsqu'elles sont réussies, mais que les fusions n'ont pas toutes les effets positifs escomptés, car les parties se heurtent à des problèmes de mise en œuvre, à des confrontations de cultures d'entreprises ou à des difficultés parce qu'elles oublient l'importance des employés ou des clients. Selon ces témoins, il serait plus prudent de développer le secteur sans passer par les fusions. Edwin Neave a déclaré ce qui suit au Comité :

Une concentration accrue suppose des proportions supérieures, lesquelles donnent lieu à des problèmes de gestion de plus en plus complexes. La convergence suscite de nouvelles interdépendances entre les unités opérationnelles et ajoute donc à la difficulté de gérer l'entreprise fusionnée. Après la fusion, les entreprises risquent d'affronter un risque accru de pertes d'exploitation tandis que les cadres acquièrent les nouvelles compétences nécessaires à la gestion de la nouvelle entreprise. Ces possibilités se multiplient lorsque l'entreprise fusionnée compte des opérations dans plusieurs pays différents.

Cet avis est appuyé jusqu'à un certain point par l'Association des consommateurs du Canada, qui faisait état des fusions en général, et non des fusions bancaires en particulier, lorsqu'elle a déclaré au Comité : « la preuve est là : la plupart des fusions ne tiennent pas la route. Par exemple, après examen d'une centaine de fusions importantes, *Business Week*, dans une analyse publiée récemment, constate que 61 % des acheteurs (d'entreprises) ont détruit la richesse des actionnaires. (...) Il y a beaucoup à dire à l'appui des banques canadiennes actuelles et à l'appui d'entreprises un peu plus nombreuses. À l'heure actuelle, les banques offrent des services technologiques impressionnants et elles sont parmi les meilleures des entreprises à investir dans les collectivités et l'avenir du Canada. »

Certains estiment cependant que la fusion est une solution légitime et valable qui devrait être offerte aux entreprises qui pensent qu'elles y gagneront en possibilités et en croissance. La Centrale des caisses de crédit du Canada n'a pas limité son appui aux grandes banques : elle a déclaré au Comité qu'« elle ne fait pas de distinction entre les fusions des grandes ou des petites institutions » et estime que les fusions sont « une stratégie viable aux effets potentiellement sains (...) ». Wendy Dobson a déclaré

au Comité que « en fin de compte, ce sont les banques qui doivent être concurrentielles sur un marché international complexe. Ce sont elles, et non les responsables des politiques, qui devraient décider de leurs stratégies commerciales ».

De l'avis d'un grand nombre des témoins entendus par le Comité, la taille a de l'importance dans le contexte international, et un certain nombre d'entre eux ont fait était de l'Accord de libre-échange nord-américain comme d'un élément important de ce contexte. À mesure que les pays continuent de supprimer les obstacles commerciaux et négocient des accords, il est important que les banques canadiennes soient suffisamment solides pour concurrencer les banques étrangères, au Canada et dans le monde. La « marque distinctive » du Canada est importante. Comme le dit Wendy Dobson, « il faut aussi des bilans importants pour créer une marque. Et les marques connues font généralement affaire les unes avec les autres. Dans le contexte global, l'actif des dix principales banques du monde est en moyenne de trois à quatre fois supérieur à celui de la banque canadienne la plus importante ». Un certain nombre de témoins ont rappelé que l'absence d'une banque canadienne parmi les 50 principales institutions financières du monde est à la fois étonnante et préoccupante compte tenu de notre rang parmi les pays industrialisés.

Ceux qui sont favorables aux fusions estiment que l'augmentation d'échelle est importante pour la croissance et la prospérité du secteur des services financiers, ici et à l'étranger, et notamment en Amérique du Nord. Selon eux, les clients canadiens des services financiers — et le Canada en général — profiteraient de cette augmentation d'échelle, tout comme les employés du secteur et les parties intéressées. James McIntosh a fait remarquer que beaucoup de Canadiens bénéficieraient d'un secteur bancaire prospère grâce à la propriété directe ou indirecte de parts bancaires.

Des témoins ont fait remarquer que les banques canadiennes n'ont pas actuellement l'envergure et le capital dont elles auraient besoin, de sorte qu'elles sont de moins en moins adaptées au marché global. Les fusions permettraient aux banques de tirer parti d'une augmentation d'échelle et de portée, grâce à un éventail plus large de produits et de services, à des coûts unitaires moins élevés et des prix moins élevés pour les consommateurs de services financiers. La stabilité financière est considérée comme un élément crucial, puisque la taille relative a des effets sur les stratégies en matière d'investissements, d'acquisitions et de croissance.

L'un des domaines où l'augmentation d'échelle pourrait avoir une importance particulière dans les années à venir est celui de l'innovation et de la technologie, qui sont considérées comme importantes pour la croissance à long terme du Canada. Dans cette perspective, on estime que les banques canadiennes doivent continuer à disposer des ressources nécessaires au financement d'entreprises de pointe dans ce domaine, avec des effets positifs sur le nombre et la qualité des emplois au Canada. De même, le groupe financier RBC a déclaré au Comité que les fusions devraient être envisagées en fonction de leurs effets à long terme sur la prospérité et le niveau de vie du Canada et qu'il fallait se demander si des institutions plus vastes et plus concurrentielles à l'échelle internationale permettraient d'améliorer la croissance

économique. La conséquence logique de cette stabilité et de cette croissance serait, selon un certain nombre de témoins, la multiplication d'emplois de meilleure qualité.

Il a également été question d'une procédure d'examen des fusions qui soit cohérent et à la hauteur de ce qui se fait dans d'autres pays et qui se caractériserait par sa clarté, sa transparence, sa prévisibilité et ses échéances raisonnables. De l'avis de certains des témoins entendus par le Comité, il convient d'être aussi clair que possible pour éviter aux banques d'investir temps et argent dans un projet de fusion qui, finalement, ne donnera rien. En fait, la Banque canadienne impériale de commerce a déclaré au Comité qu'« elle ne souhaitait pas faire vivre à ses employés (...), ses clients (...) ou ses actionnaires une autre tentative de fusion (...) à moins que nous puissions concevoir une procédure opportune (...) aux effets suffisamment prévisibles. La prévisibilité est d'une importance cruciale. »

De l'avis des grandes banques, celles-ci doivent pouvoir évaluer de façon réaliste la probabilité du succès. Certaines estiment que l'analyse des recours devrait se faire avant l'évaluation de l'intérêt public, puisqu'ils font partie intégrante des préoccupations associées à la question de l'intérêt public. La Banque canadienne impériale de commerce estime que l'on devrait modifier la procédure d'examen pour qu'elle ne prenne pas plus de 100 jours. Par ailleurs, le groupe financier de la Banque TD est d'avis que, si un projet de fusion est envisagé, toutes les autres banques intéressées devraient être prises en considération en même temps.

Concernant la compétitivité à l'échelle internationale, la Banque Scotia a exprimé l'avis d'un certain nombre de banques en déclarant :

Une fusion n'a qu'une seule et unique raison: l'augmentation générale d'échelle (notre base d'avoir et de capital) pour nous diversifier et nous développer à l'étranger, notamment aux États-Unis et, dans le cas de la Banque Scotia, au Mexique et ailleurs, par exemple en Amérique latine, dans les Caraïbes et en Extrême-Orient. Est-ce possible sans fusion? Bien sûr que oui, mais pas à la même échelle et pas aussi rapidement.

La transition

Un certain nombre de témoins ont parlé des problèmes de transition et insisté sur l'importance de l'analyse des effets à court et à long termes des fusions et de leurs effets sur le nombre et la qualité des emplois au Canada. Outre le déplacement des emplois et l'interruption des services, les effets sur les collectivités et la réduction des sièges sociaux sont également des préoccupations. Certains témoins ont déclaré au Comité que ces mesures d'adaptation pourraient être prises dans l'intérêt public, compte tenu des avantages à long terme d'un secteur des services financiers consolidé. Comme dans le cas d'autres secteurs d'activité souffrant de pertes d'emploi, on peut se servir du roulement de personnel normal pour réduire l'ampleur des effets. D'autres témoins ont fourni des exemples de rationalisations réalisées au Canada sans gros problèmes avec les employés ou à d'autres égards et ils ont fait état des garanties fournies par la loi sur les normes d'emploi, que les banques dépassent généralement.

Comme nous l'avons dit, le dessaisissement de succursales – et l'abandon de secteurs d'activités – par les banques qui fusionnent peuvent ouvrir des possibilités de croissance à d'autres entreprises. CS CO-OP, par exemple, a informé le Comité qu'elle est « bien placée pour attirer de nouveaux clients et acquérir de nouveaux actifs. (...) Certains clients d'une banque récemment fusionnée pourraient bien vouloir confier leurs intérêts à une coopérative de crédit. (...) Les coopératives de crédit offrent un service plus personnel à l'échelle communautaire (...). Il se pourrait également que des coopératives de crédit acquièrent des succursales ou d'autres opérations commerciales abandonnées par des banques fusionnées. » Comme nous l'avons dit, l'accès à une présence locale est un enjeu circonscrit par le Conseil canadien du commerce de détail.

Par ailleurs, un certain nombre de témoins – dont la Banque ING du Canada – nous ont dit que « le Canada (...) a trop de banques. (...) Il y a trop de succursales, de GAB, de personnel (...). » Dans cette perspective, la rationalisation des succursales et les économies issues d'une fusion pourraient être plutôt fructueux. De plus, la Banque canadienne de l'Ouest a expliqué au Comité que, selon elle, si des banques devaient fusionner, il faudrait que les petites banques soient autorisées à remplir les vides laissés par la fusion. Selon elle, les petites banques, pour remplir ces vides, devront être soutenues, et il faudrait notamment trouver le moyen de « convertir beaucoup des grandes coopératives de crédit du Canada en banques communautaires ou régionales. (...) Il faudrait disposer d'une réglementation fédérale commune, d'exigences normalisées en matière de capital et d'une structure telle que les marchés des capitaux soient accessibles pour ajouter du capital et normaliser l'assurance des dépôts par le biais de la SADC ».

La Banque Scotia estime que l'accès, les comptes à frais peu élevés, les succursales rurales, le système de fermeture de succursales, l'accès pour les personnes

handicapées, l'accès par le biais des nouvelles technologies et autres questions de ce genre sont des « considérations importantes ». Elle a déclaré au Comité que « des engagements permettront de régler les questions entourant ces enjeux, afin de protéger l'intérêt public : il s'agira de vendre des succursales si le marché local est trop concentré, de maintenir des succursales rurales le cas échéant, de maintenir des services dans les secteurs urbains les plus pauvres, de protéger l'accès aux GAB, etc. ».

Enfin, le groupe financier BMO a également fait savoir qu'il est « dans l'intérêt public que les banques qui fusionnent précisent comment elles tireront le meilleur parti de la réduction des effectifs et comment elles recycleront et redéploieront les employés pour atténuer les pertes d'emploi lorsqu'il y aura chevauchement ou double emploi à court terme et qu'elles indiquent le nombre d'emplois perdus à court terme et les principes aux termes desquels des indemnités de départ seront offertes aux employés touchés ».

Annexe 3:

La procédure d'examen de la fusion pour les grandes banques du Canada

La procédure

Les directives relatives à l'examen des fusions de banques ayant un actif de plus de 5 milliards de dollars prévoient une procédure en trois volets :

- Le Bureau de la concurrence examine les enjeux associés à la concurrence.
- Le Bureau du surintendant des institutions financières examine les questions prudentielles.
- Le gouvernement fédéral examine les questions entourant l'intérêt public, et le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce et le Comité permanent de la Chambre des Communes sur les finances sont invités à procéder à des audiences publiques sur les questions associées à l'intérêt public soulevées par un projet de fusion, en se servant de l'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public comme instrument majeur et en faisant appel à la collaboration du Bureau de la concurrence et du Bureau du surintendant des institutions financières.

L'examen doit se conclure dans un délai de cinq mois après réception d'une demande complète et d'une documentation suffisante, communiquées par les parties à un projet de fusion. Après décision, il est possible, s'il y a lieu, de prévoir des recours.

L'examen par le Bureau de la concurrence

En juillet 1998, le Bureau de la concurrence a publié ses *Lignes directives pour l'application de la loi : fusionnements de banques*, également appelées Lignes directrices sur les fusionnements des banques (LDFB). Comme l'a précisé le Bureau à l'époque :

Le processus d'examen des fusionnements a pour principal objectif de préserver et de favoriser la concurrence (...) afin de fournir aux consommateurs un large éventail de produits de grande qualité à des prix concurrentiels. (...) le Tribunal de la concurrence peut rendre une ordonnance prévoyant des mesures correctives lorsqu'un fusionnement empêche ou diminue sensiblement la concurrence ou aura vraisemblablement cet effet. Cependant, l'article 96 de la Loi prévoit une exception de gains en efficience pour des fusionnements jugés autrement anticoncurrentiels lorsqu'il y a suffisamment d'économies réalisées sur le plan des coûts pour neutraliser et surpasser tout dommage à la concurrence pouvant résulter du fusionnement, et que ces économies de coûts ne pourraient être réalisés sans le fusionnement.

Le Bureau de la concurrence a fait remarquer au Comité que « le cadre analytique employé pour évaluer les fusions bancaires est essentiellement le même que celui dont on se sert pour n'importe quel autre type de fusion. C'est un fait, et il faut tenir compte de la structure et des opérations actuelles des parties ». Les principaux éléments d'analyse sont les suivants :

- Définition du marché (les marchés de produits et la proximité de substituts d'une part et les marchés géographiques et le comportement des consommateurs d'autre part).
- Facteurs de la part/concentration du marché.
- Principaux facteurs de la concurrence (notamment les obstacles à la pénétration, la concurrence étrangère, l'efficacité des concurrents qui restent, l'évolution et l'innovation, la suppression d'un concurrent vigoureux).
- Économies (justification possible d'une fusion par ailleurs anticoncurrentielle, mais qui ne seraient probablement pas accessibles par d'autres moyens que la fusion).

L'examen par le Bureau du surintendant des institutions financières

Le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) n'a pas publié de directives comme le Bureau de la concurrence, mais le rapport qu'il a remis à l'ex-ministre des Finances Paul Martin en 1998, après analyse des aspects prudentiels de deux projets de fusion (l'un entre la Banque royale du Canada et la Banque de Montréal et l'autre entre la Banque canadienne impériale de commerce et la Banque Toronto-Dominion) a été rendu public.

À l'époque, le BSIF devait répondre à deux questions pour conseiller le ministre des Finances au sujet de ces projets de fusion :

- Si la fusion était permise, certaines circonstances ou certains enjeux seraient-ils tels qu'ils auraient probablement des effets négatifs importants sur la stabilité financière de l'une des deux parties ou y aurait-il lieu de s'inquiéter à d'autres égards pour la sécurité et la solidité de l'une des deux parties?

- Si la fusion était permise et que l'une des deux banques connaissait des difficultés financières graves, le règlement de ces problèmes serait-il plus difficile que ce n'aurait été le cas si l'une des deux anciennes banques avait connu ces difficultés?

Pour répondre à ces questions, le BSIF a analysé la situation financière et le profil de risque de chacune des parties au projet de fusion, a pris connaissance d'ouvrages sur les fusions, s'est concerté avec d'autres organismes de réglementation, a collaboré avec les banques pour examiner et analyser plusieurs enjeux et a demandé l'avis de plusieurs banques et organismes du gouvernement fédéral.

Un élément de la question de l'intérêt public : l'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public

L'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public comporte huit éléments :

- L'analyse de rentabilité et les objectifs de la fusion.
- Les coûts et avantages éventuels pour les clients et les petites et moyennes entreprises, notamment les effets sur les succursales, la disponibilité du crédit, les prix et la qualité et la disponibilité des services.
- L'opportunité et les effets socio-économiques des fermetures de succursales ou des autres mesures de prestation de services qui pourraient atténuer les effets de la fusion.
- La contribution du projet à la compétitivité du secteur des services financiers à l'échelle internationale.
- Les effets directs et indirects du projet sur l'emploi et la qualité des emplois dans le secteur, en distinguant les effets à court terme et les effets durables.
- Les effets du projet sur l'augmentation de la capacité de la banque à développer et à adopter de nouvelles technologies.
- Les recours ou les mesures d'atténuation que les banques sont disposées à prendre pour protéger l'intérêt public (dessaisissements, garanties de services et autres engagements) et les mesures destinées à garantir le traitement équitable de ceux dont les emplois sont touchés.
- L'effet que l'opération pourrait avoir sur la structure globale du secteur.

Toute autre question intéressant le ministre des Finances ou jugée pertinente par les parties peut également faire partie de l'analyse. Pour l'essentiel, l'évaluation de l'incidence sur l'intérêt public exige que les parties à un projet de fusion expliquent les tenants et les aboutissants de leur projet et les mesures qui permettraient de réduire les frais et les problèmes éventuels. Le Comité rappelle que les divers éléments de l'évaluation de l'incidence se retrouvent dans les quatre éléments d'analyse que nous a présentés le ministre des Finances et le secrétaire d'État (Institutions financières internationales).

Annexe 4:

Témoins et mémoires

Richard Annan, Directeur des dossiers spéciaux et conseiller stratégique, Direction générale des fusionnements, Bureau de la concurrence (Lundi 25 novembre 2002)

Association des consommateurs du Canada (Jeudi 28 novembre 2002)

- Robert R. Kerton, doyen, Faculté des arts, Université de Waterloo (par vidéoconférence de Waterloo)

Association Interac (mémoire)

Rhoda Attwood, avocate générale, Services juridiques généraux, Ministère des finances (Lundi 25 novembre 2002)

Banque HSBC Canada (Mardi 26 novembre 2002)

- Martin J.G. Glynn, président et chef de la direction

Banque impériale de commerce (Lundi 25 novembre 2002)

- John Hunkin, président et chef de la direction

Banque ING du Canada (Mardi 26 novembre 2002)

- Paul Bedbrook, président et chef de la direction
- Andrew D. Ross, directeur des communications, ING Direct

Banque nationale du Canada (Mardi 26 novembre 2002)

- Réal Raymond, président et chef de la direction
- Jean Houde premier-vice-présidnet, Affaires corporatives
- Jean-Paul Caron, vice-président, Affaires générales

Banque Scotia (Lundi 25 novembre 2002)

- Peter Godsoe, président et chef de la direction

Colleen Barnes, chef, Questions de concurrence et transactions, Division des institutions financières, Ministère des finances (Lundi 25 novembre 2002)

Paul Bedbrook, président et chef de la direction, Banque ING du Canada (Mardi 26 novembre 2002)

Elisabetta Bigsby, vice-présidente exécutive principale, Ressources humaines et affaires publiques, RBC Groupe financier (Lundi 25 novembre 2002)

Gerry Birks, Agent principal du droit de la concurrence, Direction générale des fusionnements, Bureau de la concurrence (Lundi 25 novembre 2002)

BMO Groupe financier (Mercredi 27 novembre 2002)

- Tony Comper, président du conseil et chef de la direction
- Karen Maidment, vice-présidente exécutive et chef des finances
- Tim O'Neill, vice-président exécutif et économiste en chef

Madeleine Brillant, directrice, Croissance de l'entreprise, CS CO-OP (Mardi 26 novembre 2002)

Diane J. Brisebois, présidente et chef de la direction, Conseil canadien du commerce de détail (Jeudi 28 novembre 2002)

Bureau d'Assurance du Canada (mémoire)

Bureau de la concurrence (Lundi 25 novembre 2002)

- Gaston Jorré, Sous-commissaire principal de la concurrence, Direction générale des fusionnements
- Richard Annan, Directeur des dossiers spéciaux et conseiller stratégique, Direction générale des fusionnements
- Gerry Birks, Agent principal du droit de la concurrence, Direction générale des fusionnements (Lundi 25 novembre 2002)

Canaccord Capital (Mercredi 27 novembre 2002)

Michael G. Greenwood, président du conseil et chef de l'exploitation

Canadian Western Bank (Jeudi 28 novembre 2002)

- Larry M. Pollock, président et chef de la direction (par vidéoconférence d'Edmonton)

Jean-Paul Caron, vice-président, Affaires générales, Banque nationale du Canada (Mardi 26 novembre 2002)

Centrale des caisses de crédit du Canada (Mercredi 4 décembre 2002)

- Joanne DeLaurentiis, présidente et directrice générale
- David Phillips, vice-président, avocat-conseil et secrétaire
- Jonathan Guss, président et directeur général, Credit Union Central of Ontario

Centre pour la défense de l'intérêt public (Mardi 26 novembre 2002)

- Sue Lott, conseiller juridique

Edmund Clark, président et chef de l'exploitation, Groupe financier banque TD

Tony Comper, président du conseil et chef de la direction, BMO Groupe financier (Mercredi 27 novembre 2002)

Congrès du travail du Canada (mémoire)

Conseil canadien du commerce de détail (Jeudi 28 novembre 2002)

- Diane J. Brisebois, présidente et chef de la direction
- Ken J. Morrison, consultant en services de banques et paiements

Credit Union Central of Ontario (Mercredi 4 décembre 2002)

- Jonathan Guss, président et directeur général, Credit Union Central of Ontario

CS CO-OP (Mardi 26 novembre 2002)

- Gary Seveny, président et chef de la direction
- José Gallant, vice-présidente et chef des finances
- Madeleine Brillant, directrice, Croissance de l'entreprise
- **Peter W. Currie**, vice-président et chef des finances, RBC Groupe financier (Lundi 25 novembre 2002)
- Joanne DeLaurentiis, présidente et directrice générale, Centrale des caisses de crédit du Canada (Mercredi 4 décembre 2002)
- Wendy K. Dobson, école de gestion Rotman, Université de Toronto (Jeudi 28 novembre 2002)
- **Peter R. Downing**, president, TG International Management Consultants (Jeudi 28 novembre 2002)

Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (Lundi 25 novembre 2002)

- Garth Whyte, vice-président exécutif
- Brien G. Gray, vice-président principal, Opérations

Ministère des finances (Lundi 25 novembre 2002)

- Gerry Salembier, directeur, Division des institutions financières, Direction de la politique du secteur financier
- Colleen Barnes, chef, Questions de concurrence et transactions, Division des institutions financières
- Rhoda Attwood, avocate générale, Services juridiques généraux

José Gallant, vice-présidente et chef des finances, CS CO-OP (Mardi 26 novembre 2002)

Raymond Garneau (mémoire)

Martin J.G. Glynn, président et chef de la direction, Banque HSBC Canada (par vidéoconférence de Vancouver) (Mardi 26 novembre 2002)

Peter Godsoe, président et chef de la direction, Banque Scotia (Lundi 25 novembre 2002)

- **Brien G. Gray**, vice-président principal, Opérations, Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (Lundi 25 novembre 2002)
- **Michael G. Greenwood**, président du conseil et chef de l'exploitation, Canaccord Capital (Mercredi 27 novembre 2002)

- Groupe financier banque TD (Lundi 25 novembre 2002)
 - Edmund Clark, président et chef de l'exploitation
- **Jonathan Guss**, président et directeur général, Credit Union Central of Ontario (Mercredi 4 décembre 2002)
- Robin A. Hamilton Harding (mémoire)
- **Jean Houde,** premier-vice-président, Affaires corporatives, Banque nationale du Canada (Mardi 26 novembre 2002)
- **John Hunkin**, président et chef de la direction, Banque impériale de commerce (Lundi 25 novembre 2002)
- **Gaston Jorré**, Sous-commissaire principal de la concurrence, Direction générale des fusionnements, Bureau de la concurrence (Lundi 25 novembre 2002)
- **Robert R. Kerton**, doyen, Faculté des arts, Université de Waterloo, Association des consommateurs du Canada (par vidéoconférence de Waterloo) (Jeudi 28 novembre 2002)
- Sue Lott, conseiller juridique, Centre pour la défense de l'intérêt public (Mardi 26 novembre 2002)
- **Karen Maidment**, vice-présidente exécutive et chef des finances, BMO Groupe financier (Mercredi 27 novembre 2002)
- James McIntosh, professeur d'économie, Faculté d'économie, Université Concordia (Mercredi 27 novembre 2002)
- **Ken J. Morrison**, consultant en services de banques et paiements, Conseil canadien du commerce de détail (Jeudi 28 novembre 2002)
- Mouvement des caisses Desjardins (mémoire)
- **Edwin (Ted) Neave**, Professeur en finances, Faculté de commerce, Université Queen's (Mardi 26 novembre 2002)
- **Gordon M. Nixon**, président et chef de la direction, RBC Groupe financier (Lundi 25 novembre 2002)
- **Tim O'Neill**, vice-président exécutif et économiste en chef, BMO Groupe financier (Mercredi 27 novembre 2002)
- David Phillips, vice-président, avocat-conseil et secrétaire, Centrale des caisses de crédit du Canada (Mercredi 4 décembre 2002)
- **Larry M. Pollock**, président et chef de la direction, Canadian Western Bank (par vidéoconférence d'Edmonton) (Jeudi 28 novembre 2002)

Réal Raymond, président et chef de la direction, Banque nationale du Canada (Mardi 26 novembre 2002)

RBC Groupe financier (Lundi 25 novembre 2002)

- Gordon M. Nixon, président et chef de la direction
- Peter W. Currie, vice-président et chef des finances
- Elisabetta Bigsby, vice-présidente exécutive principale, Ressources humaines et affaires publiques
- **Andrew D. Ross**, directeur des communications, ING Direct, Banque ING du Canada (Mardi 26 novembre 2002)
- Gerry Salembier, directeur, Division des institutions financières, Direction de la politique du secteur financier, Ministère des finances (Lundi 25 novembre 2002)

Gary Seveny, président et chef de la direction, CS CO-OP (Mardi 26 novembre 2002)

TG International Management Consultants (Jeudi 28 novembre 2002)

- Peter R. Downing, president

Garth Whyte, vice-président exécutif, Fédération canadienne de l'entreprise indépendante (Lundi 25 novembre 2002)

Tom Wood (mémoire)





If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

Deuxième session de la

trente-septième législature, 2002-2003

Proceedings of the Standing Senate Committee on

Banking, Trade and Commerce

Chair:

The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, February 5, 2003 (in camera) Thursday, February 6, 2003

Issue No. 11

Future Business of the committee and tenth meeting on:

The present state of the domestic and international financial system

WITNESSES: (See back cover)

Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banques et du commerce

Président: L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 5 février 2003 (à huis clos) Le jeudi 6 février 2003

Fascicule nº 11

Travaux futurs du comité et dixième réunion concernant:

La situation actuelle du régime financier canadien et international

TÉMOINS: (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair

The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair

The Honourable Senators:

Angus

* Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Fitzpatrick

Hervieux-Payette, P.C. Kelleher, P.C.

Kroft

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Moore

Prud'homme, P.C.

Poulin Setlakwe

*Ex Officio Members

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Setlakwe (December 11, 2002).

The name of the Honourable Senator Setlakwe substituted for that of the Honourable Senator Mahovlich (December 16, 2002).

The name of the Honourable Senator Angus substituted for that of the Honourable Senator Oliver (January 17, 2003).

The name of the Honourable Senator Moore was added (February 6, 2003).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANOUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

Les honorables sénateurs:

Angus

* Carstairs, c.p. (ou Robichaud, c.p.) Fitzpatrick

Hervieux-Payette, c.p.

Kelleher, c.p.

Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Moore Poulin Prud'homme, c.p.

Setlakwe

* Membres d'office

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable sénateur Setlakwe (le 11 décembre 2002). Le nom de l'honorable sénateur Setlakwe substitué à celui de

l'honorable sénateur Mahovlich (le 16 décembre 2002). Le nom de l'honorable sénateur Angus substitué à celui de

l'honorable sénateur Oliver (le 17 janvier 2003). Le nom de l'honorable sénateur Moore a été ajouté (le 6 février

2003).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9

En vente

Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, February 5, 2003 (18)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met *in camera* pursuant to Rule 92(2)(e) for the purpose of considering future business, at 3:45 p.m., in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, P.C. and Tkachuk (9).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament, Economic Division: Ms. June Dewetering, Acting Principal.

The committee considered future business.

At 4:45 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, February 6, 2003 (19)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 11:05 a.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, P.C., Setlakwe and Tkachuk (11).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the Enron collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From the Certified General Accountants' Association of Canada:

Mr. Guy Legault, President.

As an individual:

Mr. William A. Dimma, Chairman, Home Capital Group Inc.

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 5 février 2003 (18)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit à huis clos, conformément à l'alinéa 92(2)e) du Règlement, à 15 h 45 aujourd'hui, dans la salle 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, c.p., et Tkachuk (9).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement, Division de l'économie: Mme June Dewetering, directrice intérimaire.

Le comité examine ses travaux futurs.

À 16 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 6 février 2003 (19)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 h 05 dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Oliver, Prud'homme, c.p., Setlakwe et Tkachuk (11).

Aussi présente: De la Direction de la recherche de la Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice intérimaire, Division de l'économie.

Sont également présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, en mettant particulièrement l'accent sur la perspective canadienne de la chute d'Enron. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 des 23-24 octobre 2002.)

TÉMOINS:

De l'Association des comptables certifiés du Canada:

Guy Legault, président.

À titre personnel:

William A. Dimma, président, Home Capital Group Inc.

Mr. Legault from the Certified General Accountants' Association of Canada made a statement and answered questions.

Mr. Dimma made a statement and answered questions.

At 12:55 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

M. Legault, de l'Association des comptables certifiés du Canada, fait une déclaration et répond aux questions.

M. Dimma fait une déclaration et répond aux questions.

À 12 h 55, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,
Denis Robert
Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, February 6, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:05 a.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: Honourable senators, we are continuing our study of the Canadian perspective to the Enron collapse. Our first witness, from the Certified General Accountants' Association of Canada of Canada, is Mr. Guy Legault. If you have an opening statement, please proceed.

[Translation]

Mr. Guy Legault, President, Certified General Accountants Association of Canada: It is indeed a pleasure to be here again before this committee. I have been following the testimony that you have received from a wide variety of witnesses over the course of your current reference and I want to congratulate you on the depth and breadth that has characterized this inquiry.

[English]

When we first appeared here last May, we addressed the issues of accounting standards and corporate governance. Today, I will concentrate on the standards issue and provide some new ideas for your consideration.

At the time of our last appearance, CGAA Canada had just commissioned the Centre for Collaborative Government to explore some key issues around standard setting in Canada and to produce a discussion paper that would help the broader policy community understand what events such as the Enron and WorldCom debacles meant for the future of accounting standards in Canada. We did this because we adhere to the notion that, in this increasingly globalized economy in which capital moves virtually freely across national boundaries, it is essential that all stakeholders, including governments, corporations and investors, have access to reliable and comparable financial information that is of the highest quality.

Equally important, we believe that the manner in which that information is generated be subject to the highest possible standards of transparency, accountability and democracy, and that meeting these tests is not simply a matter for internal consideration by the accounting profession but rather is a subject for open, public debate.

As I wrote in the forward to the centre's final report, accounting standards for the 21st century are no longer simply a matter of arcane rules for accountants and the preparation of financial information for their clients. Rather, financial reporting standards have become a matter of significant interest to national

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 6 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 11 h 05 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (perspective canadienne sur la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Honorables sénateurs, nous poursuivons notre étude sur la perspective canadienne de la faillite d'Enron. Notre premier témoin est M. Guy Legault, représentant l'Association des comptables généraux accrédités du Canada. Si vous avez une déclaration liminaire, veuillez la présenter.

[Français]

M. Guy Legault, président, Association des comptables certifiés du Canada: C'est avec plaisir que je me trouve de nouveau devant votre comité. J'ai suivi avec intérêt les nombreux témoignages que vous avez entendus au cours de cette enquête. J'aimerais vous féliciter de la profondeur et de l'étendue de vos travaux.

[Traduction]

Lors de notre dernière comparution en mai dernier, nous avions parlé de normalisation comptable et de gouvernance d'entreprise. Je vais me concentrer aujourd'hui sur la normalisation et soumettre quelques idées nouvelles à votre attention.

Lors de notre dernière comparution, CGAA Canada venait de charger le Centre pour la collaboration gouvernementale d'approfondir certaines questions clés touchant la normalisation comptable au Canada et d'élaborer un document de réflexion pour aider l'ensemble des décideurs à comprendre ce que des événements comme les faillites d'Enron et de WorldCom signifient pour l'avenir des normes comptables au Canada. Nous avons commandé cette étude parce que nous sommes convaincus que, dans une économie qui se mondialise et dans laquelle les capitaux circulent pratiquement librement d'un pays à l'autre, il est essentiel que tous les intéressés, notamment les pouvoirs publics, les sociétés et les investisseurs, aient accès à une information financière fiable et comparable de la plus haute qualité.

Nous croyons tout aussi fermement que la façon dont cette information est produite doit être soumise à des normes extrêmement rigoureuses de transparence, de responsabilisation et de démocratie La conformité à ces normes ne doit pas être une question qui relève uniquement de la profession comptable; elle doit plutôt faire l'objet d'un débat public et ouvert.

Comme je l'ai écrit dans l'avant-propos du rapport du centre, au XXI^e siècle, les normes comptables ne sont plus simplement des règles alambiquées à l'intention des comptables et servant à la préparation de l'information financière pour leurs clients. Aujourd'hui, les normes d'information financière revêtent un

governments around the globe. Policy-makers and stakeholders in Canada have a responsibility to re-examine the process by which those standards are set as part of an overall assessment of contemporary corporate governance practices.

The paper that was prepared by the centre under the leadership of its director, Dr. Don Lenihan, is the product of a consultation process which might be described as a virtual round table in which a group of distinguished Canadians came to grips with the matters at hand through a series of conference calls and one-on-one interviews.

[Translation]

The report that I am referring to is being made available to you and I commend you to its contents.

In reading it, you will note that there was vigorous debate about all of the relevant issues and on some there emerged no consensus. I am, however, pleased to report that on the question of whether or not there should be a universal set of accounting standards applicable in all jurisdictions, there was little or no disagreement.

Many participants agreed that the debate over rules-based versus principles-based accounting systems is grossly over-simplified and that every system combines rules and principles.

With very few exceptions, the group thought that, over the long term, the work of the International Accounting Standards Board, or IASB, and the United States' FASB would likely tend to converge. The result might be a kind of third option which is really the best of the best.

In that regard, I draw to your attention the October 2002 announcement of the Norwalk Agreement in which the FASB and the IASB agreed to work together toward convergence of global accounting standards.

[English]

The second part of the centre's report contemplates the future and asks what, in the ideal, should standard setting look like in Canada in the 21st century. What emerges here is a set of basic principles upon which the study group felt such a system must be built. Words such as expertise, accuracy, transparency, simplicity, fairness, impartiality, balance and independence appear frequently in this section of the report.

While I think it would be accurate to say that all participants subscribed to the sentiments that are reflected in these words, it would not be fair to say that there was consensus as to whether or not the current standard-setting system in Canada meets the test.

Before I go on to make my case for reform of the status quo, I want to make it crystal clear that I do not question the commitment of the Canadian standard setter to excellence, nor do I question the integrity of the people who are involved in the

intérêt de premier plan pour les gouvernements de tous les pays du monde... C'est donc aux responsables de l'élaboration des politiques et aux parties prenantes du Canada qu'il incombe de réexaminer le processus d'élaboration de ces normes dans le cadre d'une évaluation globale des pratiques actuelles de gouvernance d'entreprise.

Le document qui a été rédigé par le centre, sous la conduite de son directeur, M. Don Lenihan, est le résultat d'un processus de consultation — une sorte de table ronde virtuelle grâce à laquelle un groupe d'éminents Canadiens s'est penché sur les questions qui lui ont été soumises au cours d'une série de conférences téléphoniques et d'entrevues face à face.

[Français]

Nous mettons à votre disposition ce rapport et je vous le recommande fortement.

Votre constaterez que toutes les questions pertinentes ont fait l'objet d'un vif débat à l'issue duquel il n'a pas toujours été possible de dégager un consensus. Par contre, pour ce qui est de savoir s'il devrait y avoir ou non un jeu universel de normes comptables en vigueur dans tout les pays, les membres du groupe étaient pratiquement tous d'accord.

Selon un bon nombre d'entre eux, le débat qui oppose un système fondé sur des règles à un système fondé sur des principes est beaucoup trop simpliste puisque tous les systèmes sont fondés à la fois sur des règles et des principes.

À quelques rares exceptions près, les membres du groupe estimaient qu'à long terme les travaux de l'International Accounting Standards Board, ou IASB et du FASB américain tendront probablement à converger. Ce qui nous conduira vers une sorte de troisième voie idéale.

J'aimerais attirer votre attention sur l'accord de Norwak passé en octobre 2002 dans lequel le FASB et l'IASB se sont entendus pour faire converger les normes comptables mondiales.

[Traduction]

Dans la deuxième partie de son rapport, le centre s'est tourné vers l'avenir et s'est demandé comment la normalisation canadienne devrait idéalement se présenter au XXI^e siècle. En réponse à cette question, le groupe a dégagé un ensemble de principes de base sur lesquels le régime de normalisation idéal devrait reposer. Les termes compétence, exactitude, transparence, simplicité, équité, impartialité, équilibre et indépendance reviennent souvent dans cette partie du rapport.

Je pense pouvoir affirmer sans me tromper que tous les membres du groupe souscrivaient aux idées véhiculées par ces termes, mais il serait exagéré de dire qu'ils ont été unanimes à considérer que le régime de normalisation canadien actuel satisfait à ces critères.

Avant de poursuivre et de proposer une remise en cause du statu quo, j'aimerais qu'il soit bien clair que je ne doute pas du souci d'excellence de l'instance de normalisation canadienne, pas plus que je ne mets en doute l'intégrité de ceux qui travaillent à endeavour. I do, however, question the wisdom of its sponsors who continue to insist that the system is above reproach. Here I must be blunt: It is not.

The Canadian Institute of Chartered Accountants funds and operates the Accounting Standards Board, which is accountable to the Accounting Standards Oversight Council, which, in turn, is accountable to the board of directors of the Institute of Chartered Accountants. This appearance of possible conflict of interest is unacceptable.

In the wake of Enron, the responsible authorities in Canada concluded similarly and moved to create yet another layer of oversight last year. I am referring, of course, to the creation of the Canadian Public Accountability Board or CPAB. While it is a step in the right direction, it is also flawed in its non-inclusive structure.

In a recent study comparing the accounting standards structures in Canada, the United States, the United Kingdom, Germany, Japan, New Zealand and Australia, the author found that Canada is the only country that has a standard setter fully within the control of a professional accounting body. It is the only country in this group with a standard setter that does not have a base of funding outside of professional accountancy bodies.

One is compelled to ask whether all of these countries have it wrong and only Canada has it right. I think not.

Mind you, independence alone is no guarantor of perfection as we have seen in the United States over the past couple of years. However, the U.S. government moved swiftly with the passage of the Sarbanes-Oxley Act to tighten rules that now require CEOs and CFOs to personally warrant the veracity of financial statements of public companies.

If it is regarded as improper for auditors to leverage their auditing assignments into lucrative consulting arrangements with clients, why would the same principle not apply in the instance of how accountants in Canada structure the standard-setting process?

We regard the status quo in this matter as an intolerable state of affairs which, I am quite sure, will not be remedied without the intervention of Parliament. There is simply no evidence that the monopolist will voluntarily divest itself of its privilege.

Therefore, we call upon honourable senators to recommend that the necessary legislative reforms be passed and regulatory changes be promulgated to ensure that the principles of transparency and independence in accounting standard setting in Canada are respected and enforced. A simple amendment to the Canada Business Corporations Act and a change in our regulation pursuant to that legislation is all that is required to institute the necessary reforms.

cette tâche. En revanche, je m'interroge sur la sagesse de ses promoteurs qui continuent à prétendre que le régime est au-dessus de tout reproche. Parce que, pardonnez-moi ma franchise, il ne l'est pas.

L'Institut canadien des comptables agréés finance et administre le Conseil des normes comptables, qui rend des comptes au Conseil de surveillance de la normalisation comptable, lequel relève du Conseil d'administration de l'Institut des comptables agréés. Il y a là une apparence de conflit d'intérêts qui me paraît inacceptable.

Suite à l'affaire Enron, les autorités responsables ont tiré la même conclusion, ce qui les a amenés à créer encore un autre palier de surveillance l'an dernier. Je veux parler, bien entendu, de la création du Conseil canadien sur la reddition de comptes, ou CCRC. Bien qu'il s'agisse d'un pas dans la bonne direction, ce Conseil présente lui aussi le défaut d'être doté d'une structure non inclusive.

L'auteur d'une étude comparative récente sur la normalisation comptable au Canada, aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne, au Japon, en Nouvelle-Zélande et en Australie a constaté que le Canada est le seul pays où l'instance de normalisation relève entièrement d'une association professionnelle de comptables. C'est le seul pays de ce groupe dont l'instance de normalisation ne reçoit pas de financement d'organismes autres que des organismes comptables professionnels.

Se pourrait-il que tous ces pays soient dans l'erreur et que seul le Canada ait raison? Je ne crois pas.

Toutefois, l'indépendance n'est pas à elle seule une garantie de perfection, comme nous l'avons vu aux États-Unis ces dernières années. Cependant, le gouvernement américain a agi rapidement en adoptant la Loi Sarbanes-Oxley pour resserrer les règles; désormais les chefs de la direction et les directeurs financiers des sociétés ouvertes doivent se porter personnellement garants de la véracité des états financiers.

Si l'on juge inopportun que les vérificateurs passent des ententes lucratives de services de conseil avec leurs clients, pourquoi ce principe ne vaut-il pas pour la façon dont les comptables canadiens structurent leur processus de normalisation?

Nous jugeons que le statu quo est intolérable et qu'il sera fort probablement impossible de remédier à cette situation sans l'intervention du Parlement. En effet, rien ne donne à penser que le détenteur d'un monopole accepte de lui-même de se départir de son privilège.

C'est pourquoi nous demandons aux honorables sénateurs de recommander l'adoption de réformes législatives et la promulgation de modifications réglementaires pour faire respecter les principes de transparence et d'indépendance aux fins de la normalisation comptable au Canada. Il suffit d'une modification de la Loi canadienne sur les sociétés par actions et d'un changement au règlement d'application de cette loi pour instaurer les réformes nécessaires.

[Translation]

As to the governance model that might be utilized, there are sufficient numbers of existing models in Canada and in the world. Whether the model may be government appointed which is used in Australia, the private sector model as reflected by the arrangement in place in the United States or a third hybrid model that would include government and the private sector as partners. Surely it is possible for parliament, in consultation with stakeholders, to design an appropriate system.

It is not in the public interest that the status quo prevails. I am now happy to answer your questions.

[English]

Senator Angus: The thrust of your argument is that Canada has it wrong in terms of accounting standard setting. We are in an environment where all of the westernized nations are taking a hard look at accountability in the wake of the Enron and related scandals; yet, in Canada, we have a profession that is basically policing itself. The Canadian Institute of Chartered Accountants, still, is given the overall responsibility of setting in place a process for setting standards.

Having said that the appearance of conflict of interest is unacceptable, I believe it would enhance your own credibility if you could remind us where your organization stands. I know there has been a difference of opinion between your organization and the CICA. I think it has to do with the fact that your folks do not do audits.

Is there a conflict here? I am hoping you will be able to say there is not — and explain why that is the case — in order than your argument might be viewed in a positive way.

Mr. Legault: Let's call a spade a spade. You are talking about a turf war. It is not about a turf war. Our organization and our members have the right to audit companies, including public companies, in eight jurisdictions now, with Ontario. We are waiting for the regulations. Honourable senators are probably aware that new legislation has been passed. It is a matter of time before all of the jurisdictions fall into place.

I want to look at the issue and to make the case that Canadian society adopts the values of diversity and tolerance, that we value competition because that fosters innovation, and that we welcome debate. We are asking you to view the situation in such a way that Canada can benchmark itself with the best practices around the world. We are asking you to look at our institution and ask whether we have the best system.

We have looked at seven countries. In some countries there was only one designation, whereas others had multiple designations. We found they all do it differently by making sure that it is independent from the accounting profession. Accounting

[Français]

Pour ce qui est du modèle de gouvernance qui pourrait être utilisé, nous disposons maintenant au Canada et ailleurs d'un bon nombre de modèles. Que l'on opte pour un modèle relevant du secteur public comme en Australie, par un modèle géré par le secteur privé comme aux États-Unis ou un modèle hydride administré conjointement par les secteurs public et privé, le Parlement pourra, en consultant les parties prenantes, créer un modèle approprié. Il est évident que la profession comptable continuera à jouer un rôle important dans la normalisation comptable.

Le maintien du statu quo n'est pas dans l'intérêt du public. Je vais me faire un plaisir de répondre à vos questions.

[Traduction]

Le sénateur Angus: Vous dites en gros que le Canada fait fausse route sur le plan de la normalisation comptable. Tous les pays occidentaux revoient de près les mécanismes de responsabilité suite à l'affaire Enron et d'autres scandales; pourtant, au Canadia, nous avons une profession qui fait sa propre police. L'Institut canadien des comptables agréés reste à toutes fins pratiques seul responsable du processus de normalisation.

Ayant déclaré que l'apparence de conflit d'intérêts est inacceptable, vous ajouteriez à votre propre crédibilité si vous nous rappeliez la position de votre organisation. Je sais qu'il y a une divergence entre votre organisation et l'ICCA. Je pense que cela tient au fait que les comptables certifiés ne font pas de vérifications.

Y a-t-il là un conflit? J'espère que vous pourrez m'assurer qu'il n'y en a pas — et expliquer pourquoi — afin que nous puissions considérer votre argumentation sous un jour positif.

M. Legault: Appelons un chat un chat. Vous évoquez une rivalité territoriale. Il ne s'agit pas de rivalité territoriale. Notre organisation et nos membres ont le droit de vérifier les comptes des sociétés, y compris des sociétés publiques, dans huit provinces et territoires aujourd'hui, en comptant l'Ontario où nous attendons le règlement d'application. Vous savez probablement qu'une nouvelle loi y a été adoptée. Ce n'est qu'une question de temps avant que toutes les autres juridictions suivent.

En considérant le problème, je suis sûr que le Canada fait siennes les valeurs de la diversité et de la tolérance, que nous chérissons la concurrence car celle-ci favorise l'innovation, et que nous sommes ouverts au débat. Nous vous demandons de faire en sorte que le Canada puisse rivaliser avec les pratiques optimales en vigueur dans le monde. Nous vous demandons d'examiner notre institution et de déterminer si nous avons le meilleur système.

Nous avons recensé sept pays. Dans certains, il n'y a qu'une instance responsable, d'autres en ont plusieurs. Nous avons constaté qu'ils assurent tous par des moyens différents l'indépendance par rapport à la profession comptable. Les

standards are too important to the economy to be decided only by the accountants. Accountants do have the expertise, but the governance of the institution must be independent.

The international accounting standards committee that was in place prior to the Accounting Standards Board once belonged to the accounting profession. At the 2000 annual meeting of the International Federation of Accountants, the 150-member body, including the Canadian organizations, unanimously decided to sever ties with the International Accounting Standards Committee in order that it would become an independent board that would fall under the responsibility of independent trustees and raise its own funds. That was a unanimous decision. If it is good enough for the international body and the major countries, why is it not good enough for Canada?

A question I would ask is this: Would you make one of the big three car manufacturers responsible for setting safety standards for the entire automotive industry? That is the situation we have here. I believe that any objective party should be able to conclude that what we are facing is a public policy issue.

Senator Angus: I agree with you. Many witnesses on this set of hearings have pointed us to issues similar to those you have spoken to this morning. There is a lack of uniformity in Canada. That is one of the problems that goes directly to the issue of investor confidence: With respect to the U.S. GAAP and the Canadian GAAP, as well as the standards of the IASB and companies that are doing their own quarterly reports, depending on what standards are applied, you can get a vastly different result. Therefore, investors have lost confidence in the numbers. That is one of the reasons this issue is now before us.

We asked witnesses from the CICA about the issue of conflict of interest as it relates to the Canadian system and they told us that they, in their oversight board, are going out of their way to ensure there is no conflict of interest. The chairman and members of the board are not chartered accountants. It is now dominated by non-CAs. Would you comment on that? I would not want this committee to think that it is now independent if your evidence is that it is not.

Mr. Legault: As I said in my opening remarks, we do not question the integrity of the people who have been asked to serve on this pseudo-independent oversight council that is supposed to be independent. We are saying, as honourable senators are aware, not only is conflict of interest an issue but also the appearance of conflict is an issue. We see that there are two co-situations where there is a layering but, ultimately, it all comes back to the board of directors of CICA that makes the decisions about funding and staffing. One must look at that and conclude that there is obviously undue influence or a possibility of undue influence where they are paying the bills, staffing and housing the organization, and they basically have control.

normes comptables sont trop importantes pour l'économie pour être laissées aux soins des seuls comptables. Les comptables ont les connaissances expertes, mais la direction de l'institution doit être indépendante.

Le Comité international de normalisation comptable en place avant le conseil actuel était composé de comptables. À sa réunion annuelle de 2000, la Fédération internationale des comptables, qui compte 150 membres dont les organisations canadiennes, a décidé à l'unanimité de couper les liens avec le conseil des normes comptables internationales afin que celui-ci devienne un organe indépendant placé sous la responsabilité de fiduciaires indépendants et levant ses propres fonds. C'était une décision unanime. Est-que ce qui est bon pour l'association internationale et les principaux pays n'est pas assez bon pour le Canada?

Je vous demande ceci: est-ce que vous donneriez aux trois grands constructeurs automobiles la responsabilité de fixer les normes de sécurité pour l'ensemble de l'industrie automobile? C'est la situation que nous avons ici. Je pense que tout esprit objectif devrait conclure que nous sommes là devant un problème de politique publique.

Le sénateur Angus: Je suis d'accord avec vous. De nombreux témoins, lors de cette série d'audiences, ont soulevé des questions similaires à celles que vous avez évoquées ce matin. Il y a au Canada un manque d'uniformité. C'est là un problème qui met en jeu directement la confiance des investisseurs: selon les normes que l'on applique, soit les PCGR américains ou les PCGR canadiens, ou encore les normes du CNCI et celles des compagnies qui établissent leurs propres rapports trimestriels, on obtient des résultats extrêmement différents. C'est pourquoi les investisseurs n'ont plus confiance dans les chiffres. C'est l'une des raisons pour lesquelles le problème se pose aujourd'hui.

Nous avons abordé avec les représentants de l'ICCA la question du conflit d'intérêts dans le système canadien et ils nous ont dit que le conseil de surveillance fait tout pour éviter qu'il y ait un conflit d'intérêts. Le président et les membres du conseil ne sont pas des comptables. Il est maintenant dominé par des non-comptables. Comment réagissez-vous à cela? Je n'aimerais pas que notre comité pense que ce conseil est indépendant si, à votre avis, il ne l'est pas.

M. Legault: Comme je l'ai dit dans mes remarques liminaires, nous ne mettons pas en doute l'intégrité des personnes invitées à siéger à ce conseil de surveillance pseudo-indépendant, qui est censé être indépendant. Nous disons, comme les honorables sénateurs le savent, que non seulement l'existence d'un conflit d'intérêts pose problème, mais que l'apparence d'un conflit est déjà un problème. Nous voyons bien deux structures de composition différentes mais, en fin de compte, tout revient au conseil d'administration de l'ICCA qui prend les décisions sur le financement et la dotation en personnel. On ne peut que conclure qu'il y a manifestement une influence indue ou une possibilité d'influence indue lorsque l'institut paie les factures, paie les salaires et loge l'organisation et, par ce biais, possède le contrôle.

Despite the fact that you put a structure in place with some form of independence, there is still this appearance of conflict that is real, and that basically does not meet the test.

Senator Angus: Mr. Legault, you have clearly articulated the malaise. I believe you have said that the solution is a simple one. All it requires is an amendment to the CBCA and some new consequential regulations under that act.

It would be helpful, Mr. Chairman, if we had the text of the suggested amendment that you would have in mind. Do you have something already drafted or could you send us something?

Mr. Legault: We have not gone that far yet. The reason we have not gone that far is due to the fact that we need a public policy statement on the issue. If you are already there, I will be more than happy to get the draft to you quickly. We believe that there are some options. In the report from the Centre for Collaborative Government, some of those options are laid out.

We do have some precedents in Canada in for form of organizations like the CRTC or NAV CANADA which are more like independent organization. Government has two choices: Either it creates a statutory organization through an act, or it creates another non-profit organization with a certain set-up and then lets it go. In the future, it will be self-perpetuating and it will work that way.

The authority is now delegated to the institute by reference to the handbook through regulations. Therefore, it could be done through either a change in regulation that refers to the handbook of another organization if it is a private, non-profit organization, and if it is a statutory organization it may require legislation.

Senator Angus: I will stop at this point. The reality is that a public policy debate on this subject is taking place as we speak. Clearly, there is an issue, or the debate would not be taking place.

You are advocating a substantial change in the way standards are set in this country, and you have stated that a simple amendment would fix the problem. If you could give us that — send a letter to the chairman to be part of the record of this hearing — it would be very helpful.

Mr. Legault: I will do that.

Senator Fitzpatrick: You have indicated, and I agree, that we should have the best practice here in Canada. It will be a question of what that best practice will be. I will ask that question in a moment. However, you have stated that there is a different structure in the United States, the U.K., Germany, Japan and some other countries.

I realize that this would be subjective to a certain extent, but do you have any information, other than anecdotal information, that would support the position that these other structures work better than the structure we have as it relates to misinformation, failures, or whatever the case may be? Is it just a question of appearing to

En dépit de cette structure qui présente une forme d'indépendance, il existe cette apparence réelle de conflit d'intérêts, si bien que le critère n'est pas rempli.

Le sénateur Angus: Monsieur Legault, vous avez clairement exprimé le malaise. Vous avez dit que la solution est simple, qu'il suffit d'une modification de la LCSA et de quelques changements corrélatifs au règlement d'application de cette loi.

Il serait utile, monsieur le président, que vous nous soumettiez le texte de la modification que vous préconisez. Avez-vous déjà rédigé quelque chose ou pourriez-vous nous envoyer un texte?

M. Legault: Nous ne sommes pas allés jusque-là. La raison est qu'il nous faut au préalable une déclaration de politique publique à ce sujet. Si vous en êtes déjà à ce stade, je me ferai un grand plaisir de vous faire parvenir un texte rapidement. Nous pensons qu'il existe plusieurs options, et elles sont esquissées dans le rapport du Centre pour la collaboration gouvernementale.

Nous avons des précédents au Canada avec des organisations comme le CRTC ou NAV CANADA qui se présentent davantage comme des organisations indépendantes. Le gouvernement a deux choix: soit il crée un organisme statutaire par une loi, soit il crée une autre organisation sans but lucratif composée d'une certaine façon et s'en remet à elle à partir de là. À l'avenir, cette organisation se perpétuera d'elle-même et travaillera de façon indépendante.

Le pouvoir est actuellement délégué à l'institut par référence au manuel dans le règlement. Par conséquent, on peut procéder soit au moyen d'une modification du règlement pour faire référence au manuel d'une autre organisation, s'il s'agit d'une organisation privée sans but lucratif, soit, s'il s'agit d'un organisme statutaire, une loi peut-être nécessaire.

Le sénateur Angus: Je vous arrête là. La réalité est qu'un débat de politique publique sur ce sujet se déroule en ce moment même. Il y a manifestement un problème, sinon ce débat n'aurait pas lieu.

Vous préconisez un changement substantiel de la manière dont les normes sont établies dans ce pays et indiquez qu'une modification simple réglerait le problème. Si vous pouviez nous donner ce texte — dans une lettre au président que nous pourrons annexer au procès-verbal — ce serait très utile.

M. Legault: Je le ferai.

Le sénateur Fitzpatrick: Vous avez dit, et je suis d'accord, que nous devrions avoir au Canada des pratiques exemplaires. Il s'agit de savoir lesquelles sont les meilleures. J'y viendrai dans un instant. Mais vous avez dit aussi que la structure est différente aux États-Unis, au Royaume-Uni, en Allemagne, au Japon et dans quelques autres pays.

Je sais que la réponse est subjective dans une certaine mesure, mais avez-vous des données, autres que des renseignements anecdotiques, prouvant que ces autres structures sont meilleures que la nôtre sur le plan de la fiabilité de l'information, des défaillances, ce genre de choses? Est-ce juste une affaire do the right thing? It would be helpful to us if we had some statistics to support the contention. You may have that information now, or you may wish to submit it to us later.

Mr. Legault: We have already provided the clerk with a report on accounting standards setting structures to which I have referred in my remarks. It compares the system in various countries and looks at funding issues.

There is a note in that report that does address the point that you raise, senator, that we have not been able to go as far as looking at the performance of those standard setters through their capital markets. That is obviously a much more difficult task.

As I mentioned in my remarks, we have not and we are not questioning the results of our system. Some of our standards are the best in the world. However, our structure and institutions do not meet the test of independence when it comes to worldwide practices. That is what I think we must fix.

Having said that, I reiterate what I said earlier: We are not saying that we have bad results, but we are saying we have a lack of accountability. I believe parliamentarians should be concerned about this lack of accountability. If things were to go bad, where would you turn? Where would we turn? It is better to fix things now that we have a focus on those issues and ensure we have full accountability in the future.

Senator Fitzpatrick: Are you saying that your organization should bear some of the responsibility for this as well?

Mr. Legault: We need to realize that accounting standards do not have to be set in a governance structure by accountants. They need the accountants' expertise to determine what the standards should be, but, in terms of the governance of the organization, all the stakeholders must be involved. That is what we are saying.

Senator Fitzpatrick: You said you would like to see some legislative response to this. I think it would be helpful, if you have not already done so, to submit a model that you would recommend as to how this change in the structure should be done. What kind of representation should it have? Who should be the representatives so that there is not only the appearance of an appropriate structure, but that it is one that would be effective and efficient.

Mr. Legault: We would be more than pleased to do that. As I mentioned earlier, we thought we still had some convincing to do. If you are already preparing to look at models for implementation, we would be more than happy to provide our thoughts on that.

The Chairman: As I listen to the senators, it seems that you do have some more convincing to do. Could you explain why lawyers or engineers do not have an oversight board — or do they? I am not saying you are wrong. I am trying to think this question through.

d'apparence? Il serait utile de disposer de quelques statistiques à l'appui de cette affirmation. Peut-être avez-vous ces renseignements ici, sinon vous pourrez nous les faire parvenir plus tard.

M. Legault: Nous avons déjà remis au greffier le rapport sur les structures de normalisation comptables auxquelles j'ai fait référence dans ma déclaration. Ce rapport compare le système dans divers pays et examine les modes de financement.

Une note dans ce rapport traite justement du point que vous soulevez, sénateur, indiquant que nous n'avons pas pu aller jusqu'à examiner les résultats sur le marché financier de ces instances de normalisation. C'est évidemment une tâche beaucoup plus difficile.

Comme je l'ai dit dans mon exposé, nous n'avons pas mis en cause et ne mettons pas en cause les résultats de notre système. Certaines de nos normes figurent parmi les meilleures du monde. Cependant, notre structure et nos institutions ne remplissent pas le critère de l'indépendance, contrairement à ce que demande la pratique mondiale. C'est cela qu'il faut rectifier, à mon avis.

Cela dit, je répète que nous ne prétendons pas que les résultats soient mauvais, mais nous disons qu'il y a un manque de responsabilité. Je pense que les parlementaires devraient s'en préoccuper. Si les choses tournent mal, vers qui se tourne-t-on? Qui pourrait-on blâmer? Il vaut mieux remédier au problème aujourd'hui, lorsque ces questions occupent l'actualité, et garantir une pleine reddition de comptes à l'avenir.

Le sénateur Fitzpatrick: Dites-vous que votre organisation devrait assumer lui aussi une part de responsabilité?

M. Legault: Il faut bien voir que les normes comptables n'ont pas besoin d'être établies dans une structure de gouvernance dominée par des comptables. Il faut l'expertise des comptables pour décider ce que devraient être les normes mais, sur le plan de la gouvernance de l'organisation, toutes les parties prenantes doivent être présentes. Voilà ce que nous disons.

Le sénateur Fitzpatrick: Vous souhaitez une modification législative à cet effet. Il serait utile que vous nous présentiez, si ce n'est déjà fait, le modèle de cette nouvelle structure que vous recommandez. Quelle y serait la représentation? Qui seraient les représentants, de façon à ne pas seulement avoir l'apparence d'une structure appropriée, mais une structure qui est réellement efficace et efficiente?

M. Legault: Ce sera avec le plus grand plaisir. Comme je l'ai dit, nous pensions devoir d'abord vous convaincre. Si vous êtes déjà prêts à examiner des modèles, nous serons plus que ravis de vous en proposer.

Le président: À écouter les sénateurs, il me semble que vous avez encore un travail de persuasion à faire. Pourriez-vous expliquer pourquoi les avocats ou les ingénieurs n'ont pas de conseil de surveillance — ou bien en ont-ils un? Je ne dis pas que vous avez tort. J'essaie simplement de mettre à plat le problème.

Mr. Legault: People do not find this part of the argument very interesting, but we must make a distinction between accounting standards and auditing standards. Accounting standards ensure that financial reporting is comparable between corporations and even countries. All stakeholders have to be involved.

Auditing standards, on the other hand, are the professional standards. The professional standards used to be set out by the professions everywhere. In the United States, it is now done through the SEC. In Canada it was a decision of the CPAB to have another oversight body for auditors.

All of that has come into effect because of what we have learned over the last 18 months. Accounting has a major impact on the economy so that when accounting fails it is a major issue.

Self-regulation has its pluses, but we have come to a point where we need to distinguish what parts of that should come within the professional organization. We are now saying that accounting standards should be outside and separate. That is the way it is done everywhere else.

We also believe that accountants and auditors have a lot of expertise to offer in the setting of audition standards, but the environment is such that other structures have to be created.

Senator Kelleher: Thank you for appearing before our committee. In several weeks, our committee will be taking a trip to New York and Washington. One of the areas that we will be looking at is the new regime under Sarbanes-Oxley. There has been a lot of discussion as to whether Canadian companies should be exempted in whole or in part. How should we treat Canadian companies that are active in the States?

Can you give us some guidance on what issues we should be pursuing when we speak to these officials? We may even talk to the authors of the act. Whether we will be successful in finding out everything we need to know, I do not know.

Mr. Legault: We will provide you with comments we prepared on the new independent standards which were recommended recently. That will cover many of those issues.

Obviously, today we have come here with the intent of discussing accounting standards structure. Regarding the Sarbanes-Oxley legislation — and they are also aware of this in the United States — there is a concern about how it will impact on small and medium enterprises in Canada. We should not put in place rules that will affect the SME sector to a point where it cannot be the motor of the economy that it has been for quite a number of years.

We must guard against applying principles to everyone just because we think the principles themselves are practical and make a lot of sense. The burden of these new rules could negatively affect some of the small and medium-sized companies. I would be happy to provide you with specific written comments. M. Legault: Les gens en général ne trouvent pas cette partie de l'argumentation très intéressante, mais il faut distinguer entre les normes comptables et les normes de vérification. Les normes comptables font en sorte que les rapports financiers soient comparables d'une société à l'autre et même d'un pays à l'autre. Toutes les parties intéressées doivent avoir leur mot à dire.

Les normes de vérification, pour leur part, sont des normes professionnelles. Jusqu'il y a peu, les normes professionnelles étaient partout établies par la profession. Aux États-Unis, c'est maintenant le fait de la SEC. Au Canada, le CCRC a décidé d'instaurer un autre conseil de surveillance pour les vérificateurs comptables.

Tous ces changements sont intervenus suite à ce que nous avons appris au cours des 18 derniers mois. La comptabilité a un impact majeur sur l'économie, et lorsqu'il y a des défaillances comptables, c'est un gros problème.

L'autoréglementation a ses avantages, mais nous sommes arrivés à un point où il faut décider quels éléments peuvent relever de l'organisation professionnelle. Nous disons aujourd'hui que les normes comptables devraient être décidées à l'extérieur, par une instance séparée. C'est ce qui se fait partout ailleurs.

Nous pensons également que les comptables et les vérificateurs ont beaucoup de connaissances à contribuer à l'établissement des normes de vérification, mais l'environnement aujourd'hui est tel qu'il faut créer d'autres structures.

Le sénateur Kelleher: Merci d'être venu comparaître devant le comité. Dans quelques semaines, nous allons faire un voyage à New York et Washington. Nous nous pencherons entre autres sur le nouveau régime établi par la Loi Sarbanes-Oxley. Il y a eu beaucoup de discussions sur la question de savoir si les sociétés canadiennes devraient être exemptées en tout ou partie. Comment faudrait-il traiter les compagnies canadiennes actives aux États-Unis?

Pourriez-vous nous donner quelques idées sur les points à aborder dans nos entretiens avec ces responsables? Il se pourrait même que nous rencontrions les auteurs de la loi. Je ne sais pas si nous parviendrons à élucider tout ce que nous avons besoin de savoir.

M. Legault: Nous vous fournirons nos commentaires sur les nouvelles normes indépendantes qui ont été récemment recommandées. Ils recouvrent beaucoup de ces questions.

Nous sommes évidemment là aujourd'hui pour parler de la structure de normalisation comptable. Pour ce qui est de la Loi Sarbanes-Oxley — et je sais que l'on en a conscience aux États-Unis — on s'inquiète des effets que cela aura sur les petites et moyennes entreprises canadiennes. Il ne faut pas mettre en place des règles qui vont paralyser le secteur des PME au point qu'il ne puisse plus être le moteur de l'économie qu'il a été toutes ces dernières années.

Il faut se garder d'appliquer à tout le monde des principes, simplement parce qu'on pense qu'ils sont judicieux et rationnels. Le fardeau de ces nouvelles règles pourrait pénaliser certaines petites et moyennes entreprises. Je me ferais un plaisir de vous transmettre par écrit des avis détaillés.

Senator Kelleher: First, following the question put to you by Senator Angus earlier in which he suggested you provide us with some particulars, I would point out that members of the committee are concerned that we not overburden small and medium-sized businesses, just as you said. Anything specific that you can give us in that particular regard would be most appreciated.

Second, going back to Sarbanes-Oxley, do you advocate that we adopt the text of that act or that we have a made-in-Canada act?

Mr. Legault: We have not taken a policy position on whether we should adopt it or not so, unfortunately, I am not in a position to answer your question.

We have in fact taken a position on basically each of the provisions, which means that it would be unlikely that you would just apply it as is. Probably some adjustments will be needed.

Senator Kelleher: Do you have any personal thoughts, aside from those of your organization? I am sure you have studies this.

Mr. Legault: Since I am here to represent my organization, I would prefer to leave it at that. As I said, I came here today to talk about accounting standards and how important they are as a public policy issue. With all due respect, this is what I am prepared to talk about today. I do not think it would be doing justice to go into some of those other topics at this time.

Senator Kroft: At the risk of going over ground that my colleagues have already covered, I would like to come back to the principal point you are making about the independence or the appearance of independence of the supervisory board. That is an important point and it is what you came here to talk about today.

I will be very direct in my questions because we have seen you and your organization on other occasions and we know that there are other agenda items. Not to impugn your credibility, but we must be objective in terms of the status of the two accounting organizations. I want to be clear and to help make sure that your credibility is unassailable.

I notice in your efforts to be direct and objective that you modified your language a little bit. Where it talks about a system that is simply too cosy, you chose not to offer that in your verbal report.

Coming back to the CPAB, can you again take me through the exact reasons why you feel it fails in at least the appearance of objectivity? You talked about staffing and space. It would be helpful if you would just take me through the membership and the other elements that you feel may impugn the image of independence.

Mr. Legault: You are talking about the CPAB, the Canadian Public Accountability Board?

Le sénateur Kelleher: Premièrement, suite à la question du sénateur Angus lorsqu'il vous demandait de fournir des propositions détaillées, sachez que les membres du comité sont soucieux de ne pas imposer de fardeau excessif aux petites et moyennes entreprises, comme vous l'avez dit. Toute proposition détaillée que vous pourriez nous soumettre à cet égard serait des plus appréciées.

Deuxièmement, pour en revenir à la Loi Sarbanes-Oxley, préconisez-vous que nous adoptions le texte même de cette loi ou que nous en rédigions une nous-mêmes?

M. Legault: Nous n'avons pas pris de position sur l'opportunité d'adopter ou non cette loi et malheureusement je ne suis pas en mesure de répondre à votre question.

En fait, nous avons pris position sur à peu près chacune des dispositions, ce qui signifie qu'il est peu probable qu'on veille l'introduire telle quel chez nous. Certains ajustements sont probablement nécessaires.

Le sénateur Kelleher: Avez-vous des avis personnels, indépendamment de ceux de votre organisation? Je suis sûr que vous avez étudié cela.

M. Legault: Je suis ici pour représenter mon organisation et je préfère m'en tenir à cela. Comme je l'ai dit, je suis venu aujourd'hui parler des normes comptables et de leur importance en tant que sujet de politique publique. Sauf votre respect, c'est tout ce dont je suis disposé à parler aujourd'hui. Ce ne serait pas rendre justice que d'aborder ces autres sujets à ce stade.

Le sénateur Kroft: Au risque de revenir sur un terrain que mes collègues ont déjà couvert, j'aimerais retourner à votre thème principal, l'indépendance ou l'apparence d'indépendance du conseil de surveillance. C'est un point important et c'est de cela que vous êtes venu parler aujourd'hui.

Je vous poserai des questions très directes car nous vous avons reçu, vous et votre organisation, à d'autres reprises et nous savons qu'il y a d'autres éléments de contentieux. Il ne s'agit pas de mettre en doute votre crédibilité, mais nous devons être objectifs s'agissant du statut des deux organisations de comptables. Je veux que les choses soient claires et garantir que votre crédibilité soit inattaquable.

J'ai remarqué que, par souci de franchise et d'objectivité, vous avez quelque peu modifié les termes employés. Vous avez choisi d'omettre dans votre exposé verbal la partie de votre texte qui fait état d'une relation trop intime.

Pour en revenir au CCRC, pourriez-vous m'expliquer encore une fois les raisons exactes qui vous font dire qu'il manque, au moins en apparence, à l'objectivité? Vous avez parlé de dotation en personnel et de locaux. Il serait utile que vous m'expliquiez précisément ce qui, dans la composition et les autres aspects, nuit à l'image d'indépendance.

M. Legault: Parlez-vous du CCRC, le Conseil canadien sur la reddition de comptes?

Senator Kroft: Yes. On page 3, you refer to the loop in terms of the standards board and the accountants. Then you say, "I am referring of course to the creation of the Canadian Public Accountability Board or CPAB, which is also flawed in its non-inclusive structure." My question is aimed at that comment.

Mr. Legault: The CPAB is a step in the right direction in terms of governance. It has more than just one professional body; it includes representatives from the securities commissions. The Office of the Superintendent of Financial Institutions is involved in the governing council.

Senator Kroft: Are there any outside or lay members?

Mr. Legault: At the council level the board has people from outside the profession. They will also have four accountants, three of which will be CEOs of provincial institutes of chartered accountants and the other has yet to be named.

In Canada, we have three recognized accounting bodies. This organization will look at auditing standards. We believe there has been a lack of inclusiveness in its creation by not including the other accounting bodies.

On the one hand, it is a step in the right direction because it has more people involved in the governance. However, on the other hand, we seem to be repeating the mistakes of the past, that is, accountant standard setting that is not all-inclusive.

Senator Kroft: This comes back to the familiar issue between the institute and the CGA, that is, the recognition of professional bodies. Your automobile analogy makes sense to me. You talked about selecting one automobile company to set the safety standards for all the others. You did not use the analogy of the whole of the automobile industry setting the safety standards.

In the governance of the CPAB, I recognize that only one accounting body is represented. What are the numbers? Could you put on the record the number of people on the governing body of the CPAB? How many are auditing professionals, and who are the others? I am trying to determine where the ultimate control lies over governance issues in that body. How many are there on the governing body? How many are professional accountants, and how many are from other professions?

Mr. Legault: I would have to go by memory, but there is a governing council of four individuals. There are four accountants on the board and, I believe, another seven members.

Senator Kroft: Setting aside for a moment which accounting professions they represent, the professional accountants are a minority on the governance board. The executive committee is made up of four people. Who are those four?

Le sénateur Kroft: Oui. À la page 3, vous parlez de la boucle formée par le conseil des normes et l'institut des comptables. Plus loin, vous dites: «Bien entendu, je parlais ici de la création du Conseil canadien sur la reddition de comptes, ou CCRC, qui a aussi le défaut de s'être doté d'une structure exclusive.» Ma question porte sur cette remarque.

M. Legault: Le CCRC est un pas dans la bonne direction sur le plan de la gouvernance. Il ne comprend pas que des représentants d'une association professionnelle, mais aussi des commissions des valeurs mobilières. Le Bureau du Surintendant des institutions financières siège également au conseil d'administration.

Le sénateur Kroft: Y a-t-il des membres venant d'en dehors de la profession?

M. Legault: Au niveau du conseil d'administration, le conseil comprend des représentants ne faisant pas partie de la profession. Il y a également quatre comptables, dont trois sont les directeurs généraux des instituts provinciaux de comptables agréés, l'autre n'étant pas encore désigné.

Au Canada, nous avons trois organes professionnels reconnus. Cette organisation se penchera sur les normes de vérification comptable. Nous pensons qu'il y a un manque d'ouverture dans ce conseil en ce sens qu'il n'englobe pas les autres organes professionnels.

Néanmoins, c'est un pas dans la bonne direction en ce sens que la composition est plus diversifiée. Toutefois, on semble répéter les erreurs du passé, à savoir l'absence d'ouverture à tous les organes professionnels en matière de normalisation comptable.

Le sénateur Kroft: Cela nous ramène au contentieux familier entre l'institut et la CGA, c'est-à-dire la reconnaissance des organes professionnels. Votre analogie avec le secteur automobile est sensée. Vous dites que c'est comme choisir un constructeur automobile pour fixer les normes de sécurité applicables à tous. Mais vous auriez pu faire l'analogie où tout le secteur automobile fixerait seul les normes de sécurité.

Effectivement, une seule association de comptables est représentée au conseil d'administration du CCRC. Quels sont les chiffres? Pourriez-vous nous dire le nombre de membres du conseil d'administration du CCRC? Combien y a-t-il de vérificateurs professionnels et qui sont les autres? J'essaie de déterminer où se situe le contrôle ultime de la gouvernance du conseil. Combien y a-t-il de membres, combien sont des comptables professionnels et combien appartiennent à d'autres professions?

M. Legault: Je vais devoir me fier à ma mémoire, mais il y a un conseil exécutif de quatre membres. Quatre comptables siègent au conseil d'administration et, je crois, celui-ci compte sept autres membres.

Le sénateur Kroft: Laissant de côté pour le moment laquelle des professions comptables il représente, les comptables professionnels sont une minorité au conseil d'administration. Le comité exécutif est composé de quatre personnes. Qui sont-ils? Mr. Legault: There is a person from the Institute of Chartered Accountants, one from OSFI, and David Brown and another person representing the securities commissions.

Senator Kroft: The issue is not one of whether the accounting profession dominates or even controls the CPAB, the issue is that it is one accounting profession, and it does not represent both.

Mr. Legault: It is a different issue from accounting standards altogether. The issue is about auditing standards, which are professional standards. It is also a way of operating. I would have to wait to see what takes place when the organization is functional, but we have been told that the standards will be determined by the institute and then will be given to the CPAB to apply to everyone.

Therefore, even if our members are covered by the CPAB, there will remain the issue that they may be covered by rules designed by someone else. As a professional organization, we find it offensive that we are not part of it. It is a totally different debate from the debate of accounting standards.

Senator Kroft: Your preoccupation is now clear to me.

Senator Tkachuk: The governing body in the United States on accounting standards was separate. In other words, it was not like ours, which was governed by the Institute of Chartered Accountants. In the States there was a separate governing body, a more independent one.

They were aware of the problems with consulting contracts and audits in the United States, were they not?

Mr. Legault: You have to look at two different issues. You have on one side the organization responsible for setting the standards. You are referring to issues that are not really accounting standards issues. They are ethical rules that basically govern the profession.

Senator Tkachuk: The professionals themselves.

Mr. Legault: There was an oversight board that did not seem to work. As you know, the members all resigned. They have started to create another oversight council only for auditing.

Senator Tkachuk: The issue was not accounting standards, the issue was ethical considerations and how the organization governed itself. It had to do with business practices.

Mr. Legault: Some of the issues in Enron were accounting standards issues and some were business practice issues. Others were ethical issues, and others still were probably criminal issues.

Senator Tkachuk: Have we had the same kind of sort of melt down or calamity in Canada that they had in the States with ethical issues and how the profession was acting regarding accounting standards and criminal issues? M. Legault: Il y a un représentant de l'Institut des comptables agréés, un du BSIF et David Brown, et une autre personne représentant les commissions des valeurs mobilières.

Le sénateur Kroft: Le problème n'est pas que la profession comptable domine ou même contrôle le CCRC, le problème que c'est une seule profession comptable, que les deux professions ne sont pas représentées.

M. Legault: C'est un problème tout à fait différent des normes comptables. Il s'agit ici des normes de vérification, qui sont des normes professionnelles. C'est aussi une façon de fonctionner. Il faudra attendre de voir ce qui se passera lorsque le conseil commencera à travailler, mais on nous a dit que les normes seront élaborées par l'Institut et transmises au CCRC qui les appliquera à tout le monde.

Par conséquent, même si nos membres sont représentés au CCRC, il restera le problème qu'ils seront couverts par des règles conques par quelqu'un d'autre. En tant qu'organisation professionnelle, nous trouvons offensant de ne pas avoir notre mot à dire. C'est un débat totalement différent de celui sur les normes comptables.

Le sénateur Kroft: Je comprends maintenant vos réserves.

Le sénateur Tkachuk: Aux États-Unis, l'organe responsable des normes comptables était distinct. Autrement dit, ce n'est pas comme chez nous, où l'Institut des comptables agréés est responsable. Aux États-Unis, il y avait une instance distincte, plus indépendante.

Aux États-Unis, ils avaient conscience des problèmes posés par les contrats de consultants passés avec les cabinets de vérification, n'est-ce pas?

M. Legault: Vous parlez là de deux choses différentes. Vous avez d'un côté l'organisation responsable de l'établissement des normes. Vous parlez là de problèmes qui ne relèvent pas réellement des normes comptables. Ce sont des règles d'éthique qui régissent la profession.

Le sénateur Tkachuk: Les professionnels eux-mêmes.

M. Legault: Il y avait un conseil de surveillance qui ne semblait pas faire son travail. Comme vous le savez, les membres ont tous démissionné. On commence à créer un autre conseil de surveillance uniquement pour la vérification.

Le sénateur Tkachuk: Le problème n'était pas au niveau des normes comptables, c'était un problème d'éthique et d'autoréglementation de la profession. Il avait trait aux pratiques commerciales.

M. Legault: Certains des problèmes chez Enron mettaient en jeu les normes comptables et d'autres les pratiques commerciales. Il y avait aussi des problèmes d'éthique et d'autres encore étaient simplement des comportements criminels.

Le sénateur Tkachuk: Avons-nous connu au Canada le même genre d'effondrement ou de calamité qu'aux États-Unis, avec ces manquements à l'éthique et ces comportements professionnels douteux et même criminels? I understand what you are saying about how it looks and what it is, but have we had the same problems that they have had in the United States where they have had an independent board?

Mr. Legault: We have had our share of problems, although I do not want to be specific. The question is, do we want to wait until we have to deal with issues that could have the same impact as they had in United States, or do we want to ensure we create the accountability to avoid anything that of magnitude?

Senator Tkachuk: In Canada public corporations have gotten into trouble because of bad business practice, or perhaps criminal wrongdoing. Those issues aside, on the accounting end, you should be able to name some examples. I cannot think of any right now.

Mr. Legault: I cannot think of any either. I believe some had to restate earnings. I would be happy to do some more research and get back to you. Of course, there has been the debate on the expensing of stock options, but that is a standards issue. Companies have started to deal with that voluntarily before the standard setter decided to move on it.

Those are some of the issues that are covered under accounting standards.

Senator Tkachuk: There is an argument to be made that the independent boards have not exactly solved the problem. In other words, where they reside, the issues are worse or just as bad as they are here.

Mr. Legault: You are talking about the United States?

Senator Tkachuk: Yes.

11:16

Mr. Legault: I made that point earlier. No system is perfect. We saw what happened in the United States. If there is criminal intent, it is very difficult to have rules that would cover every situation. However, we still believe it is better to have the best practices in place and try to avoid any major issues.

Senator Tkachuk: I do not want the government to fund another organization that will not do a better job than the organization we have now, despite what you consider to be an appearance problem.

Mr. Legault: On the funding issue I must say that much of the funding in most places is done by the users. Currently, our members contribute to the process by buying the handbook. Many of those processes are funded by the users.

The Chairman: It is like deposit insurance. Basically, the banks pay for it.

Senator Fitzpatrick: I wish to follow up on Senator Tkachuk's remarks. It would be helpful to me if I had some statistics to show how many failures there have been in Canada for bad accounting practices or inappropriate accounting practices, versus the United States, U.K., Australia and other jurisdictions. I know that we would be looking at countries of different sizes. Perhaps our structure here is all right, but one of the ways to determine that is to compare ours with the structures of other jurisdictions. I

Je comprends ce que vous dites au sujet de l'apparence des choses, mais avons-nous eu les mêmes problèmes qu'aux États-Unis, où existait pourtant un conseil indépendant?

M. Legault: Nous avons connu notre part de problèmes, que je préfère ne pas détailler. La question est de savoir si nous voulons attendre jusqu'à ce que nous ayons le même genre de catastrophe qu'aux États-Unis ou bien voulons-nous assurer une structure de responsabilité qui prévienne ce genre de choses?

Le sénateur Tkachuk: Au Canada, des sociétés ont eu des ennuis à cause de pratiques commerciales douteuses ou peut-être même de comportements criminels. Sur le plan purement comptable, vous devriez pouvoir nommer quelques exemples. Il ne m'en vient pas à l'esprit.

M. Legault: Moi non plus. Je pense que certaines sociétés ont dû revoir leur bilan. Je serais ravi de faire quelques recherches et de vous donner la réponse. Évidemment, il y a eu le débat sur l'inscription en charges des options d'achat d'actions, mais c'est là un problème de normalisation. Les sociétés ont décidé de commencer à le faire volontairement avant que l'instance de normalisation ne les y oblige.

Cela fait partie des problèmes couverts par les normes comptables.

Le sénateur Tkachuk: On peut considérer que les conseils indépendants n'ont pas exactement résolu le problème. Autrement dit, là où il en existe, les problèmes sont pires ou tout aussi grands que chez nous.

M. Legault: Parlez-vous des États-Unis?

Le sénateur Tkachuk: Oui.

M. Legault: Je l'ai fait ressortir moi-même. Nul système n'est parfait. Nous avons vu ce qui s'est passé aux États-Unis. Il est difficile d'avoir des règles couvrant toutes les situations, dès lors qu'il y a intention criminelle. Toutefois, nous persistons à penser qu'il est préférable de mettre en place les meilleures pratiques et de tenter de prévenir les gros problèmes.

Le sénateur Tkachuk: Je ne souhaite pas que le gouvernement finance une autre organisation encore, qui ne fera pas un meilleur travail que celle que nous avons, en dépit de ce que vous jugez être un problème de conflit d'intérêt apparent.

M. Legault: Pour ce qui est du financement, sachez que la plus grande partie du financement provient des usagers. À l'heure actuelle, nos membres contribuent au financement en achetant le manuel. Nombre des mécanismes sont financés par les usagers.

Le président: C'est comme l'assurance-dépôt, qui est essentiellement financée par les banques.

Le sénateur Fitzpatrick: Ma question fait suite aux remarques du sénateur Tkachuk. Il me serait utile d'avoir quelques statistiques sur le nombre de défaillances de sociétés survenues au Canada du fait de pratiques comptables inappropriées, comparé aux États-Unis, au Royaume-Uni, à l'Australie et à d'autres pays. Je sais bien que tous ces pays sont de tailles différentes. Peut-être notre structure ici est-elle bonne, mais l'une des façons de le déterminer est de comparer nos résultats avec

understand what you said about appearance, but I think we should be concerned about effectiveness. Perhaps our structure is effective. I need more information in order to be convinced.

The Chairman: Is it possible to get such statistics? Do they exist?

Mr. Legault: There are two issues here. I am not sure that such statistics exist, and one of the reasons for that relates to the intricacies involved in determining where failures come form. When Enron failed, everyone pointed the finger at the auditor, but it was later realized that a lot of people were involved. What created the failure? Was it the business plan? Was it the accounting? Those could be a part of it. However, I am not sure that those statistics exist and, if they do, I am not sure it would be feasible to get them.

Senator Fitzpatrick: That is my point. If you want to make a case, you should bring us some evidence and do some research in order to give us some guidance.

Mr. Legault: You say that maybe it is just an appearance of conflict of interest. If it is only that, and we are satisfied that we can live with it, I would ask why we are creating the Public Accountability Board. Why are we imposing these new rules on auditors and audit committees to ensure that they are independent? It is the same issue.

Senator Tkachuk: That is a good question.

Mr. Legault: If it applies everywhere, it should apply to all our structures and institutions.

The Chairman: Is the bottom line not that, in order for us to succeed, we must have investor confidence? We have to decide whether this will enhance investor confidence. You could say that in the last six months there have been no fires in Montreal, so why do we have fire trucks. I will admit that may be a silly example.

Senator Fitzpatrick: Pardon my ignorance, but I do not know the answer to this. Are there two auditing accounting professions in the United States, like we have here in six or seven provinces?

Mr. Legault: There are two designations in the United States. There is the CPA and the CMA, the management accountants. Management accountants do not have audit rights in the United States.

Senator Kroft: In all of this we are only talking about publicly listed companies, so when you talk about small and medium-sized businesses are you talking of those that come within the realm of public companies?

Mr. Legault: No, our accounting standards in Canada apply to both public and private companies, and SMEs. This is where we raise the flag. We have to be very careful when we look at those issues. Sometimes we think that the issues and the new rules we want to put in place affect only public companies, and that is not the case. Our accounting standards apply to all companies.

ceux des structures d'autres pays. Je comprends ce que vous dites au sujet de l'apparence, mais je pense qu'il faut aussi se préoccuper d'efficacité. Peut-être notre structure est-elle efficace. Il me faut plus de données pour être convaincu.

Le président: Est-il possible d'obtenir de telles statistiques? Existent-elles?

M. Legault: Il y a là deux problèmes. Je ne suis pas sûr que ces statistiques existent, et l'une des raisons tient à la difficulté de déterminer à quoi sont dues les défaillances. Lorsqu'Enron a fait faillite, tout le monde a jeté le blâme sur le vérificateur, mais on s'est rendu compte plus tard que beaucoup de gens étaient en cause. Qu'est-ce qui a déclenché la faillite? Était-ce le plan d'entreprise? Était-ce la comptabilité? Il y a eu plusieurs causes. Cependant, je ne suis pas sûr que ces statistiques existent et, le cas échéant, je ne sais pas si on peut y avoir accès.

Le sénateur Fitzpatrick: C'est justement mon argumentation. Si vous voulez nous convaincre, il faut nous apporter des preuves et faire quelques recherches pour nous donner des éléments.

M. Legault: Vous dites que ce n'est peut-être qu'une apparence de conflit d'intérêt. Si ce n'est que cela, et si nous sommes convaincus qu'on peut s'en accommoder, pourquoi alors créer un Conseil sur la reddition de comptes? Pourquoi imposer ces nouvelles règles aux vérificateurs et comités de vérification pour en garantir l'indépendance? C'est la même problématique.

Le sénateur Tkachuk: C'est une bonne question.

M. Legault: Si c'est nécessaire, c'est nécessaire pour toutes nos structures et institutions.

Le président: Le critère de réussite, en fin de compte, n'est-il pas la confiance des investisseurs? Il nous faut décider si cela va renforcer la confiance des investisseurs. Vous pourriez tout aussi bien dire qu'il n'y a pas eu d'incendie à Montréal au cours des six derniers mois, alors pourquoi a-t-on besoin de camions de pompier? J'admets que l'exemple n'est pas brillant.

Le sénateur Fitzpatrick: Veuillez pardonner mon ignorance, mais je ne connais pas la réponse: existe-t-il aussi aux États-Unis deux professions comptables, comme il en existe chez nous dans six ou sept provinces?

M. Legault: Il y a deux désignations aux États-Unis. Il y a le CPA et le CMA, le comptable en management accrédité. Les comptables en management n'ont pas le droit d'effectuer les vérifications aux États-Unis.

Le sénateur Kroft: Dans tout ceci, parlons-nous seulement des sociétés cotées en bourse, c'est-à-dire que lorsque vous parlez de petites et moyennes entreprises, il s'agit uniquement des sociétés ouvertes?

M. Legault: Non, au Canada, les normes comptables s'appliquent aussi bien aux sociétés ouvertes que fermées et aux PME. C'est là où nous lançons l'alerte. Il faut être très prudent dans toutes ces choses. Parfois, on pense que les nouvelles règles que l'on veut mettre en place ne toucheront que les sociétés ouvertes, mais ce n'est pas le cas. Nos normes comptables s'appliquent à toutes les sociétés.

The Chairman: Thank you, Mr. Legault for your time. Perhaps we will have you back.

Senators, our second and last witness is Mr. Dimma from Home Capital Group Inc. I have known Mr. Dimma for about 40 years. We are old friends.

Please proceed with your opening statement.

Mr. William A. Dimma, as an individual: Honourable senators, I am delighted to be here again. Since I believe so strongly in first-class corporate governance, it is good to know that a key Senate committee is equally if not more interested in ways to improve it. With your indulgence, I will speak for 15 minutes, after which I will do my best to respond to any questions and comments.

The first part of my comments will be what might be called stage setting. In part two, I will present to you 11 modest recommendations for change in best practice, though not necessarily changes requiring more legislation or regulation. In the stage setting part, the first part, you may not hear much that is entirely new, but I promise you will hear things from the perspective of the ultimate beneficiary of good governance and good performance and the ultimate victim of bad governance and bad performance, and that is the shareholder.

Almost all of the dozen large and recent corporate fiascos in the U.S. started with problems related to greed. Please do not misunderstand me. I know, and I guess we all know, that greed is a natural and normal part of the human condition. It is an essential motivator. It is part of the engine of economic growth in a free enterprise system. If the word offends, call it something else: "excessive acquisitiveness." Of course it must be checked and kept under control. It is somewhat like a muscle car with a 350 horsepower engine and faulty brakes, or maybe no brakes. Corporate greed without the appropriate checks and balances leads too often to corporate disaster. That has never been so vividly demonstrated as over the past year, and one half in the U.S.A.

Stock ownerships and stock options, as you know, have, for perhaps a couple of decades, been widely viewed as essential to helping make the interests of management and the interests of shareholders mesh and come together. The mix between ownership and options has tilted steadily towards options, especially through the great bull market, which, at least in the U.S., ran from perhaps 1991 to 1992 until the great blow-out which began with the techs in mid-2000 but sadly spread to much of the broader market by mid 2001 and continuing. Options, without the building in of various protection mechanisms, can have perverse consequences, and I will come to that in a moment.

Before that, though, let me say a few words about these protective mechanisms. Too many of them have been shunned by too many corporations, which rule makers have not pushed for until recently. Let me name about half a dozen.

Le président: Merci de votre temps, monsieur Legault. Nous vous demanderons peut-être de revenir.

Sénateurs, notre deuxième et dernier témoin est M. Dimma, représentant Home Capital Group Inc. Je connais M. Dimma depuis une quarantaine d'années. Nous sommes de vieux amis.

Veuillez nous présenter votre déclaration liminaire.

M. William A. Dimma, témoignage à titre personnel: Je suis ravi d'être de nouveau parmi vous, honorables sénateurs. Étant un partisan si ardent d'une gouvernance des sociétés de première qualité, il est bon de savoir qu'un important comité sénatorial s'intéresse tout autant, voire plus, aux façons de l'améliorer. Avec votre permission, je parlerai une quinzaine de minutes, ensuite de quoi je ferai de mon mieux pour répondre à vos questions et commentaires.

La première partie de mon propos servira à faire ce que j'appellerais «situer le contexte». Dans la deuxième partie, je vous proposerai 11 modifications modestes des pratiques exemplaires, mais qui ne requièrent pas nécessairement des mesures législatives ou réglementaires. Vous n'entendrez pas forcément beaucoup de choses nouvelles dans la partie sur le contexte, mais je vous promets que vous entendrez les choses selon l'optique du bénéficiaire ultime d'une bonne gouvernance et performance et de la victime ultime d'une mauvaise gouvernance et performance, à savoir l'actionnaire.

Presque toute la douzaine des grosses faillites récentes aux États-Unis ont leur origine dans l'avidité. Ne vous méprenez pas. Je sais bien, et je crois que nous savons tous, que l'appât du gain est un élément naturel et normal de la condition humaine. C'est une motivation essentielle. Il est le moteur de la croissance économique dans un système de libre entreprise. Si le mot vous choque, utilisez un euphémisme: «acquisivité excessive». Bien entendu, c'est quelque chose à freiner et à maîtriser. C'est un peu comme une voiture surpuissante, dotée d'un moteur de 350 chevaux et des freins défectueux, ou pas de freins du tout. L'esprit de lucre sans contrepoids conduit souvent les entreprises au désastre. Cela n'a jamais été démontré de manière aussi frappante qu'aux États-Unis au cours des 18 derniers mois.

La propriété d'actions et les options d'achat d'actions, comme vous le savez, ont largement été considérées comme un outil essentiel, ces 20 dernières années, pour faire se rejoindre les intérêts de la direction et ceux des actionnaires. La combinaison entre propriété et options d'achat d'actions a régulièrement glissé en faveur des options, principalement pendant la période d'envolée des cours qui, du moins aux États-Unis, a duré de peut-être de 1991 à 1992 jusqu'à l'effondrement qui a commencé par les sociétés de technologie vers le milieu de 2000 et qui a malheureusement contaminé l'ensemble du marché vers l'été 2001 et par après. Mais les options, en l'absence de mécanismes de protection, peuvent avoir des conséquences perverses, j'y viendrai dans un moment.

Mais auparavant, permettez-moi de dire quelques mots sur ces mécanismes de protection. Un trop grand nombre de sociétés les ont trop souvent ignorés, grâce à l'immobilisme des autorités réglementaires. Permettez-moi de vous en nommer une demidouzaine environ. First, there is the use of performance options. Honourable senators are familiar, I am sure, with the concept in which one or more hurdles — internal, external or perhaps both — must be met before options can be exercised.

By the way, there is a great irony here. In the U.S., as honourable senators may be aware, regular or so-called vanilla options are still not mandatorily expensed. Only recently are a few companies expensing them voluntarily. Performance options, which make so much more sense from a shareholder's perspective, must be expensed, obviously discouraging their use. Fortunately, that dysfunctional deterrent to the broader use of performance options does not exist in Canada. Having said that, performance options in Canada are not yet widespread here anyway. Why? Simply, executives prefer to be awarded with regular options and, until recently, and still to a marked degree, CEOs have usually been able to get what they want in this area.

Another protective mechanism is that options, when exercised, should require the shares that had been acquired to be held for some prescribed period of time. Exercise and no sale for two years would make quite a lot of sense, in my view, and very few companies have done that voluntarily, although a few have.

Another point is controlling the level of grants. Five or six years ago, Michael Eisner, then, and for that matter now, CEO of Disney, was granted \$5.5 million worth of Disney options. At the time, that seemed like a lot. Since then, there have been a few lower profile but still larger option grants to U.S. CEOs, each in the billion dollar range.

Another point is that expensing options, which of course is coming very fast to both the U.S. and Canada, will of course help to limit some of the more excessive amounts granted by overly compliant boards faced with celebrity CEOs and external management consultants who know who pay the bills.

Finally, slowing the vesting period, 20 per cent a year from the end of year one to year five, is vastly preferable but not as common as full and immediate vesting at time of grant. I must say that the Canadian record on this score is quite a bit better than that of our southern neighbour.

Even with these sorts of protective mechanisms and some others, problems can arise. Without them, the problems that arose during the last great bull market were of an unprecedented severity. Let me remind you of a few of those problems. The media have been full of some of the higher examples. I refer to these in some of the papers I left with you, so I will be brief.

There was a dangerous preoccupation with short-term expedience, designed to force feed and inflate artificially and temporarily share price levels. This would include many mergers Premièrement, il y a l'usage des options de performance. Les sénateurs connaissent bien, j'en suis sûr, leur principe, qui veut que une ou plusieurs haies — internes, externes ou peut-être les deux — doivent être franchies avant que les options puissent être exercées.

Il y a d'ailleurs là un grand paradoxe. Aux États-Unis, comme vous le savez peut-être, les options ordinaires, aussi appelées «options vanille» ne sont toujours pas obligatoirement inscrites aux charges. Ce n'est que depuis peu que quelques sociétés le font volontairement. Les options de performance, tellement plus sensées selon la perspective des actionnaires, doivent être passées en charge, ce qui en dissuade évidemment l'utilisation. Heureusement, cette dissuasion dysfonctionnelle du recours plus généralisé des options de performance n'existe pas au Canada. Cela dit, les options de performance ne sont pas non plus très répandues au Canada. Pourquoi? Simplement parce que les cadres préfèrent recevoir des options ordinaires et, jusqu'à récemment et même encore aujourd'hui, la plupart du temps les premiers dirigeants obtenaient habituellement ce qu'ils voulaient dans ce domaine.

Un autre mécanisme de protection consiste à exiger que les options soient détenues pendant une période de temps fixe, une fois exercées, avant d'être vendues. La détention pendant deux ans après l'exercice me paraît tout à fait sage, mais très peu de sociétés ont mis en place volontairement une telle condition.

Une autre méthode consiste à contrôler le nombre d'options. Il y a cinq ou six ans, Michael Eisner, qui était et est toujours le premier dirigeant de Disney, a reçu pour 5,5 millions de dollars d'options Disney. Cela semblait beaucoup à l'époque. Mais, depuis, il y a eu quelques octrois d'options encore plus grands, bien que moins connus, chaque fois de l'ordre d'un milliard de dollars.

Par ailleurs, l'inscription aux charges des options, qui se répand très rapidement aux États-Unis et au Canada, va bien entendu limiter certains des montants les plus extravagants accordés par des conseils d'administration excessivement dociles confrontés à des PDG vedettes et à des experts-conseils en gestion externes qui savent qui paie les factures.

Enfin, l'étalement de la période d'acquisition, mettons 20 p. 100 par an entre la fin de la première année et la cinquième année, est hautement préférable mais pas aussi courant que le droit d'acquisition complet et immédiat au moment de l'octroi. Je dois dire que la pratique canadienne à cet égard est sensiblement meilleure que celle de notre voisin du Sud.

Même avec ces mécanismes de protection et quelques autres, des problèmes peuvent survenir. Mais en leur absence, les problèmes qui ont surgi au cours du dernier grand marché haussier ont été d'une ampleur sans précédent. Permettez-moi de vous rappeler quelques-uns de ces problèmes, les médias en ont été remplis. J'y fais référence dans certains des documents que je vous ai remis et je serai donc bref.

On a dangereusement privilégié les expédients à court terme, conçus pour gonfler artificiellement et temporairement les cours des actions. En font partie de nombreuses fusions et acquisitions and acquisitions that made no sense whatsoever for the longer run but made a lot of sense for the shareholders at the time of the offer, and especially for executives with options.

Some people were playing with fire in accounting rules and their interpretation. There was rules-based, which is the U.S. approach, versus principle-based accounting practice. Principle-based is the European model, and to a fair degree it is still the model in Canada, although Canada is caught between those two behemoths and has a little of each. There is more room for fraud and deception with rules-based accounting, although outright dishonesty will overwhelm any system.

There was also the unprincipled use of insider information to cash in share sales before the inevitable reaction of share prices collapsing as they lurched back to more sustainable trend lines.

In the U.S., and I will not bore you with spending more than 20 seconds on this, but examples of large American companies that have been guilty of one or more of the things I have been talking about include Adelphia Communications, Arthur Andersen, Enron, Global Crossing, ImClone, Marion International, Tycos, WorldCom and even the esteemed and venerable Xerox.

This point was raised earlier, but in Canada we have been lucky so far through this most recent rash of fraud deception, overreaching and failure, though we had our share earlier. Livent and Bre-Ex come readily to mind. I am not sure of a significant failure in the last 18 months that would come remotely close to the ones I mentioned in the U.S. Certainly, some companies have fallen from grace, and we could start with Nortel, but I do not believe there is anything in that company that would come close to the kinds of things I have been talking about, other than perhaps paying far too much for half a dozen acquisitions which turned out to be worth a fraction of what they paid for them.

If I may say so, the difference, then, between the record of the two economies, at least in the short-run — and God knows we should not be smug because we may be next — but I think our less sullied recent performance relative to the U.S. helps to explain why Canada has largely to date avoided or chosen not to adopt new regulation while the U.S. has adopted fairly draconian rules and regulations. It is far too early to say which approach is superior. Perhaps the U.S. and Canadian environments are sufficiently different in various ways to justify somewhat different approaches in the two countries.

I was in New York last week, and I noted that there is a fair amount of delusion and backpedalling going on already in terms of the actual execution of Sarbanes-Oxley and the NYSE-NASDAQ-SEC rules changes. They are subtle, but there is a little shifting going on which suggests that the full intent of the lawmakers of the legislature may not be fully realized.

Incidentally, I do not know whether you have read and analyzed the recently published 120-page Higgs report recently released in the United Kingdom. If implemented fully, and there will be many hoops to jump through before that happens, the

qui ne présentaient aucun intérêt à long terme mais étaient très juteuses pour les actionnaires au moment de l'offre, et particulièrement pour les dirigeants dotés d'options.

Certains ont simplement joué avec le feu au niveau des règles comptables et de leur interprétation. Il y avait la pratique comptable axée sur les règles, l'approche américaine, par opposition à la pratique axée sur les principes. Le modèle européen est axé sur les principes et le modèle canadien très largement aussi, encore que le Canada soit pris entre ces deux géants et emprunte un peu à chacun. La comptabilité axée sur les règles autorise davantage la fraude et la tromperie, encore qu'aucun système n'est à l'abri d'un comportement carrément malhonnête.

Il y a eu également l'exploitation caractérisée de renseignements d'initiés pour encaisser les plus-values avant la chute inévitable des cours des actions à des niveaux plus raisonnables.

Aux États-Unis, et je ne vous ennuierai pas pendant plus de 20 secondes avec cela, comme exemple de grosses compagnies américaines s'étant rendues coupables d'un ou plusieurs des comportements dont j'ai parlés, on peut citer Adelphia Communications, Arthur Andersen, Enron, Global Crossing, ImClone, Marion International, Tycos, WorldCom et même la très estimée et vénérable Xerox.

Cela a déjà été évoqué, mais nous avons échappé au Canada à cette épidémie récente de fraudes, de tromperies, d'excès et de défaillances, même si nous en avons eu notre part antérieurement. Livent et Bre-Ex viennent à l'esprit. Je ne connais aucune faillite notable au cours des 18 derniers mois qui approche, même de loin, celles que j'ai mentionnées aux États-Unis. Certes, certaines compagnies ont déchu, et l'on pourrait citer Nortel, mais je crois que rien dans cette société n'a approché le genre de choses dont j'ai parlé, hormis peut-être d'avoir payé trop cher une demidouzaine d'acquisitions qui se sont avérées ne valoir qu'une fraction du prix payé.

Ainsi, la différence entre l'expérience récente des deux économies, du moins à court terme — et Dieu sait que nous n'avons pas lieu de nous rengorger car nous pourrions être les prochains — explique à mon avis pourquoi le Canada a largement évité ou choisi de ne pas adopter de nouvelles règles, alors que les États-Unis ont mis en place des règlements plutôt draconiens. Il est beaucoup trop tôt pour dire quelle approche est la meilleure. Peut-être les environnements américains et canadiens sont-ils suffisamment différents, à divers égards, pour justifier que les deux pays suivent une approche quelque peu différente.

J'étais à New York la semaine dernière et ai constaté déjà une tendance à s'illusionner et à revenir en arrière au niveau de l'exécution pratique des règles imposées par Sarbanes-Oxley et les commissions boursières. C'est un mouvement subtil mais réel qui donne à penser que l'intention du législateur ne sera pas entièrement concrétisée.

Au fait, je ne sais pas si vous avez lu et analysé le rapport Higgs de 120 pages récemment publié au Royaume-Uni. S'il est entièrement mis en oeuvre, et il y aura beaucoup d'étapes à franchir avant qu'il en soit ainsi, les changements seront non changes will be not only many but, in some cases, quite intrusive. For example, they prescribe a very tough test of director independence. I, along with others, have been promoting personally what I thought was a very tough test. My test involved no financial incentive of any kind to a director or company that employed that director beyond simple director's fees. The Higgs report precludes all relatives, which is probably a good change, but not necessarily in every case. No one can chair two public companies. Therefore, my good friend, John Evans, who until recently was an independent director of Alcan Inc. and Torstar Corporation, could not do that, if the Higgs report applied in this country. As well, no two directors can sit on different boards together, which is an interesting point.

The current Canadian guidelines for independence are both weak and confusing. I think the Saucier committee, which reported in the fall of 2001, blinked and acquiesced when it came to tighter definitions. I consider Guylaine Saucier a friend and colleague. They tried to make what I think are somewhat Byzantine distinctions between related and unrelated, inside and outside, dependent and independent. In my own view, a simple test of independence along the lines of what I suggest might be more useful.

I will turn now from description, or state of the union, so to speak, to prescription. I have one more comment on this eternally unsettled issue of more regulation, that is, mandatory compliance versus the more prevalent Canadian approach of voluntary best practice plus mandatory disclosure. I think it varies enormously with the specific issue within the broad field of governance we are talking about. If I may be slightly mildly humorous for a moment, I am in the Mackenzie King camp, although he was talking about World War II conscription, when he said, more regulation if necessary, but not necessarily more regulation.

We had a meeting of the Fellows of the Institute of Corporate Directors on Tuesday. It was reported in *The Globe and Mail* by Janet McFarland the next day. We talked about the future of governance, things that should be changed. Since this was reported in *The Globe and Mail*, I can say this without disclosing anything I should not. Peter Dey, who chaired the well-known Dey committee, has now moved in his thinking all the way to recommended mandatory compliance with the 14 guidelines that his committee put forward in 1995. I think it is fair to say that most of the other Fellows think that might be going a little too far. There was quite a dramatic dichotomy between the two points of view. The subject will have to be debated somewhat further.

I will now speak briefly to several areas where change in practice seems to me to make some sense. Please keep in mind — and I know you will — that change can be legislated or regulated under existing legislation, or brought about by voluntary

seulement nombreux mais, dans certains cas, très intrusifs. Par exemple, le rapport prescrit un critère d'indépendance très exigeant. Moi, avec d'autres, ai personnellement promu ce que je considérais un critère très rigoureux. Le mieux prévoyait l'absence de toute incitation financière, de quelque sorte que ce soit, pour un administrateur d'une société, hormis les simples jetons de présence. Le rapport Higgs interdit d'en verser également à tous les membres de la famille, ce qui est probablement un changement opportun, mais pas nécessairement dans tous les cas. Nul ne peut présider plus deux sociétés cotées. Par conséquent, mon bon ami John Evans, qui a jusqu'à récemment été administrateur indépendant d'Alcan Inc. et de Torstar Corporation, ne pourrait plus le faire si le rapport Higgs était adopté chez nous. En outre, il est interdit à deux administrateurs de siéger ensemble à des conseils différents, un autre élément intéressant.

Les lignes directrices canadiennes actuelles destinées à asseoir l'indépendance sont à la fois faibles et déroutantes. Je pense que le comité Saucier, qui a déposé son rapport à l'automne 2002, s'est laissé intimider s'agissant d'adopter des définitions plus rigoureuses. Je considère Guylaine Saucier comme une amie et une collègue. Le comité s'est efforcé d'établir des distinctions quelque peu byzantines entre apparenté et non apparenté, interne et externe, dépendant et indépendant. À mon avis, un simple critère d'indépendance similaire à ce que je propose serait plus utile.

Je passe maintenant de la description, ou de «l'état de l'union», en quelque sorte, à la prescription. J'ai un dernier commentaire sur ce débat interminable entre plus de réglementation, c'est-à-dire observation obligatoire de règles, et l'approche canadienne plus répandue de l'application volontaire des pratiques exemplaires plus divulgation obligatoire. Je pense que tout dépend largement du problème spécifique dont on parle dans le domaine général de la gouvernance. Si vous me permettez une petite pointe d'humour, je me situe dans le camp de Mackenzie King, lorsqu'il disait, à propos de la conscription pendant la Seconde Guerre mondiale, «plus de réglementation si nécessaire mais pas nécessairement plus de réglementation».

Nous avons tenu mardi une réunion des membres de l'Institut des administrateurs de corporation. Janet McFarland en a fait état dans le *Globe and Mail* du lendemain. Nous avons parlé de l'avenir de la gouvernance, des choses qu'il faudrait changer. Je peux vous en parler, sans rien divulguer de confidentiel, puisque le *Globe and Mail* s'en est déjà chargé. Peter Dey, qui présidait le célèbre comité Dey, en est maintenant venu à recommander le respect obligatoire des 14 lignes directrices proposées par son comité en 1995. Je pense pouvoir dire que la plupart des autres membres trouvent que ce serait aller un peu trop loin. Il y avait une divergence considérable entre les deux camps. La question devra être débattue plus avant.

Je parlerai maintenant brièvement de plusieurs domaines où des changements de pratique me paraîtraient sensés. Gardez présent à l'esprit — je sais que vous le ferez — que ces changements peuvent être imposés soit par la loi ou les

adoption of recommended practice combined with mandatory disclosure of whatever good, bad or indifferent practice is actually followed

Please remember that regulation will affect structure and process. However, regulation to a much lesser degree will affect culture and behaviour.

Many of the problems that arose in the U.S. over the last 18 months, and probably going back beyond that, have as much to do with culture and behaviour as anything else.

Of these 11 points, some are already being followed by some companies, but I promise you that not all are being followed by all companies. The first involves separating the roles of chairman and CEO. Even the U.S., finally, slowly, hesitantly is getting aboard this issue. *The Wall Street Journal* ran what I would call an almost epic article about six months ago in which it said that there might be some merit in separating the roles of chairman and CEO. That is the last bastion of support for CEOs. That is a step forward.

The argument for separation is very strong, at least for widely held public companies. Why is that? I would put it in a four-part syllogism. Everyone should be accountable to someone. You cannot report to yourself. The two roles are designed to be complementary through what has been called creative tension and construction interaction. You really cannot do that effectively if one person is playing both roles. Finally, schizophrenia is a dangerous disease.

What has prevented this change from being universal, especially in the U.S. but to some degree in Canada as well? There are two reasons. One is a not a bad reason and the other is not a very good one. The first reason is some feeling that power, if diluted, will be less effective and/or less efficient. That is a reasonable concern, although I think it is groundless. There is an overwhelming desire on the part of many CEOs — thank God not all — to gather and to cling to as much power as society will tolerate. That is not a reasonable reason.

The second reason is that the CEO of a widely held company must report unequivocally and unambiguously to shareholders through the board as a whole led by an independent chairman. That sounds like motherhood, I know it does, but in the real world it is anything but. Where the chairman and CEO roles are combined, this kind of reporting not only does not happen, it cannot happen. Even if the roles are separated, the CEO often still has the clout, at least in the short term, to sideline the board and to dominate pretty much all aspects of the company, including strategic direction, pivotal decisions like a merger, his own compensation within limits, shareholder rights plans and shareholder relations and communications.

règlements actuels soit être introduits sous forme d'adoption volontaire de la pratique recommandée combinée à une divulgation obligatoire dans les cas où une pratique bonne, mauvaise ou neutre est suivie à la place.

N'oubliez pas que la réglementation se répercutera sur la structure et le processus. Toutefois, une réglementation moindre retentira sur la culture et les comportements.

Nombre des problèmes qui se sont posés aux États-Unis au cours des 18 derniers mois, et probablement déjà même avant, tiennent autant à la culture et aux comportements qu'à d'autres facteurs.

Parmi ces 11 points, certains sont déjà appliqués par certaines sociétés, mais je vous promets que tous ne le sont pas par toutes les sociétés. Le premier consiste à séparer les rôles de président et de premier dirigeant. Même les États-Unis, enfin, lentement et avec hésitation, se rangent à ce point de vue. Le Wall Street Journal a publié il y a six mois environ un article que je qualifierais presque d'épique, dans lequel il reconnaissait qu'il pouvait y avoir quelque intérêt à séparer les fonctions de président et de premier dirigeant. C'était le dernier bastion de soutien aux premiers dirigeants. C'est un pas en avant.

L'argument en faveur de la séparation est très convaincant, du moins dans le cas des sociétés au capital très ouvert. Pourquoi? Je l'explique par un syllogisme en quatre parties. Chacun doit être responsable devant quelqu'un. On ne peut se faire rapport à soimême. Les deux rôles sont conçus pour être complémentaires par le biais de ce que l'on a appelé une tension créative et une interaction constructive. On ne peut réellement obtenir ces deux attributs si la même personne joue les deux rôles. Enfin, la schizophrénie est une maladie dangereuse.

Qu'est-ce qui a empêché que cette séparation devienne universelle, particulièrement aux États-Unis mais dans une certaine mesure au Canada aussi? Il y a deux raisons. L'une n'est pas mauvaise et l'autre n'est pas très bonne. La première raison est le sentiment que le pouvoir, s'il est dilué, sera moins efficace et/ou moins efficient. C'est un souci raisonnable, encore qu'il me paraît non fondé. Il y a ce désir insurmontable chez beaucoup de PDG — Dieu merci pas tous — d'accaparer autant de pouvoir que la société va le tolérer. Ce n'est pas une raison raisonnable.

La deuxième raison est que le premier dirigeant d'une société très ouverte doit faire rapport, sans équivoque et ambiguïté, aux actionnaires par le biais du conseil d'administration au complet, dirigé par un président indépendant. Cela paraît aller de soi, mais ce n'est pas le cas dans le monde réel. Lorsque les rôles de président et de premier dirigeant sont confondus, ce genre de rapport non seulement ne se fait pas, il est impossible. Même lorsque les rôles sont séparés, le premier dirigeant a souvent assez de poids, du moins à court terme, pour reléguer le conseil en marge et dominer à peu près tous les aspects de l'entreprise, y compris son orientation stratégique, les décisions majeures telles qu'une fusion, sa propre rémunération, avec certaines limites, les régimes de droit des actionnaires et les relations et communications avec les actionnaires.

I see merit in the proposition that in companies with a control block that control block has a legitimate right to appoint the chairman. There is such a thing as a tyranny of the minority. I refer to that in one of the papers that you may have had a chance to look at. While a truly independent chairman might better represent the minority shareholders, he might represent less well the control block, which, by definition, represents more shares, at least most of the time. I recognize you can have control with less than 50 per cent.

It goes without saying that minority shareholder rights must be scrupulously respected everywhere and always.

With widely held companies, the chairman should be not only separate from the CEO, but also fully independent. That goes back to the much earlier point about independence. He should not be a previous CEO or other insider. He should not be a provider or previous provider of services to the corporation. He should not be — I guess I can make an exception here rarely — normally a fishing or golfing buddy of the CEO.

The fourth recommendation is that with larger companies the chairman's job is full time or close to it. That is a change. The Royal Bank today comes pretty close to that. Knowledge is power. Unless the chairman is prepared to put a lot of time into the job, he will not be able to offset the reality that knowledge is power, and it takes time to accumulate knowledge.

If honourable senators will permit me, I should like to quote briefly a very revealing remark by Peter Grace, the former CEO of W.R. Grace & Co. on this very issue. He said, as reported in *Barron's*, the following:

Do you mean to tell me that if I work 100 hours a week for 4.3 weeks a month on average, so that I'm working 430 hours a month, some director is going to come in and in three or four hours and outsmart me? I mean that's crazy. No matter how smart you are, if I work 100 times harder than you on a given subject, you have no way of catching me. No way.

That is the sort of frame of mind that relates to this question of separation of powers.

Number five, the board chairman has to be compensated fairly and competitively. There is no free lunch in strong corporate government. What do I mean by that? Specifically, I think he should be paid as much per hour or per diem as the CEO. The job is every bit as important if, perhaps, less labour intensive.

Number six, the board chairman is clearly not a part of management. He is an overseer of management and the leader of the board, which is in turn the central and pivotal intermediary between management and the shareholders.

Number seven, the chairman and the board work collaboratively and creatively with management in developing strategy. They work together on that, but the chairman and the

Je vois quelque mérite dans la notion que dans les sociétés où existe un bloc de contrôle, ce dernier ait un droit légitime de nommer le président. En effet, il peut exister une tyrannie de la minorité. J'en traite dans l'un des documents que vous avez peutêtre eu l'occasion de lire. Si un président réellement indépendant peut mieux représenter les actionnaires minoritaires, il pourrait représenter moins bien le bloc de contrôle qui, par définition, représente plus d'actions, du moins dans la plupart des cas. J'admets que l'on peut avoir le contrôle avec moins de 50 p. 100.

Il va sans dire que les droits des actionnaires minoritaires doivent être scrupuleusement respectés, toujours et partout.

Dans le cas des sociétés au capital très ouvert, le président devrait non seulement être distinct du premier dirigeant, mais aussi pleinement indépendant. Cela me ramène à ce que je disais de l'indépendance. Il ne devrait pas être un ancien dirigeant ou quelqu'autre initié. Il ne devrait pas être un fournisseur actuel ou antérieur de services à la société. Il ne devrait pas être — sauf rare exception — un partenaire de pêche ou de golf fréquent du premier dirigeant.

La quatrième recommandation est que, dans le cas des grosses sociétés, le poste du président soit à temps plein ou presque. C'est un changement. La Banque royale aujourd'hui s'en approche pas mal. Le savoir c'est le pouvoir. À moins que le président soit prêt à consacrer beaucoup de temps à ses fonctions, il ne pourra pas compenser la réalité voulant que le savoir est le pouvoir, et il faut du temps pour accumuler le savoir.

Si vous me le permettez, j'aimerais citer brièvement un passage très révélateur de Peter Grace, l'ex-premier dirigeant de W.R. Grace & Co., sur ce même sujet. Il a été cité dans *Barron's* comme ayant déclaré:

Voulez-vous dire que si je travaille 100 heures par semaine pendant 4,3 semaines par mois en moyenne, c'est-à-dire que j'abats 430 heures par mois, un administrateur quelconque va se présenter et, en trois ou quatre heures, m'en remontrer? C'est complètement fou. Aussi intelligent que vous soyez, si je travaille 100 fois plus que vous sur un sujet donné, vous n'allez jamais me rattraper. C'est impossible.

Voilà en gros la réflexion qui sous-tend cette question de la séparation des pouvoirs.

Cinquièmement, le président du conseil doit être rémunéré de façon équitable et compétitive. Il n'y a rien de gratuit si l'on veut une bonne gouvernance de société. Qu'est-ce que j'entends par là? Plus précisément, il devrait être rémunéré autant par heure ou par jour que le premier dirigeant. Son travail est tout aussi important, même s'il est moins accaparant.

Sixièmement, le président du conseil ne fait clairement pas partie de la direction. Il surveille la direction et dirige le conseil, lequel constitue à son tour un intermédiaire crucial entre la direction et les actionnaires.

Septièmement, le président et le conseil collaborent créativement avec la direction à l'élaboration de la stratégie. Ils travaillent de concert là-dessus, mais le président et le conseil board delegate the execution of strategy totally to management, subject to that execution remaining true to the strategy and concept and true to the business plan and financial terms.

Number eight, the board has and, when necessary, uses the power to hire and fire the CEO. Too often, this decision is deferred for too long, particularly when the CEO has more power than the chairman and especially if he is both CEO and chairman.

Number nine, the board alone — with the emphasis on "alone" — has the power to appoint new directors and, when necessary, to dismiss them. The CEO's advice should normally be sought but he does not and must not manage the process.

Number ten, which is crucial, the board has absolute power over CEO compensation — its amount, its make-up, its components and what hurdles have to be met to earn the variable portion. The board or the board committee is supported, when necessary, by an executive compensation consultant — and this is important — who has no other appointments of any kind from the company or its management. If that consultant is beholden to anyone, it is to the board and not to management.

Number eleven, despite all of the above, the board and management understand that the CEO and his team are managing the business. Nothing I have said has anything to do with managing the business. No board can manage, but all managements must be overseen by an active and committed board that is not only ultimately in charge but also genuinely in charge. That ultimate board control must be real and not merely governance jargon, which is too much concerned with form and not with function.

Honourable senators, that concludes my formal remarks, except to repeat one thing, if I might. In the Canadian setting, voluntary adherence to best practice in some of the areas I have been talking about is at least as good and perhaps better than new legislation or new regulation. That is only my view. A number of governance hawks, perhaps spooked by recent U.S. failure in governance and the subsequent scramble there to enact new legislation, want to go the U.S. route and enact tougher new laws and regulations. I can understand that in some areas. It is especially needed in the area of accounting audit and audit committees, but there are other areas where I do not think that is the right way to go. While none of us as Canadians should be smug, we have not yet demonstrated the depths of perfidy, if that is the proper word, that we have seen in the U.S. in the last 18 months.

Senator Meighen: Mr. Dimma, that was clear, concise and stimulating.

Would you agree with me that whether or not the recommendations you suggest were in place Bre-X would probably still have happened?

délèguent entièrement l'exécution de la stratégie à la direction, sous réserve que cette exécution reste fidèle à la stratégie et au concept et fidèle au plan d'entreprise et aux conditions financières

Huitièmement, le conseil possède et, si nécessaire, use du pouvoir d'engager et de congédier le premier dirigeant. Trop souvent, cette décision est prise tardivement, particulièrement lorsque le directeur général a plus de pouvoirs que le président, et particulièrement s'il est à la fois président et directeur général.

Neuvièmement, le conseil seul — et je souligne «seul» — a le pouvoir de nommer les nouveaux administrateurs et, si nécessaire, les congédier. Normalement, il demande à cet effet l'avis du premier dirigeant, mais ce dernier ne doit pas gérer ce processus.

Dixièmement — et c'est crucial — le conseil a le pouvoir absolu de fixer la rémunération du premier dirigeant: son montant, sa composition, ses éléments et les conditions à remplir pour mériter la partie variable. Le conseil, ou le comité du conseil, est appuyé en cela, si nécessaire, par un expert-conseil en rémunération des cadres qui — et c'est important — n'exerce aucune autre fonction pour la société ou sa direction. Cet expert-conseil est redevable exclusivement au conseil et non à la direction.

Onze, nonobstant tout ce qui précède, le conseil et la direction comprennent bien que le premier dirigeant et son équipe gèrent l'entreprise. Rien de ce que j'ai dit n'a quelque chose à voir avec la gestion de l'entreprise. Nul conseil ne peut gérer, mais toutes les équipes de gestion doivent être supervisées par un conseil actif et engagé qui possède non seulement la responsabilité ultime, mais l'exerce. Ce contrôle ultime du conseil doit être réel et non pas seulement emprunter le jargon de la gouvernance, lequel trop souvent se préoccupe de la forme plutôt que de la fonction.

Voilà qui conclut mes remarques liminaires, honorables sénateurs, sauf que j'aimerais répéter une chose, si vous le permettez. Dans le milieu canadien, l'adhésion volontaire à la meilleure pratique dans certains domaines dont j'ai parlé vaut au moins autant, et peut-être plus, qu'une législation ou réglementation nouvelle. Ce n'est là que mon point de vue personnel. De nombreux faucons de la gouvernance, peut-être effravés par les défaillances récentes de la gouvernance aux États-Unis et la ruée vers de nouveaux textes de loi, veulent emboîter le pas aux États-Unis et promulguer des lois et règlements plus stricts. Je comprends cela dans certains domaines. C'est particulièrement nécessaire s'agissant de la vérification comptable et des comités de vérification, mais dans d'autres cas je ne pense pas que ce soit la bonne façon de procéder. Si nous les Canadiens n'avons pas lieu de nous rengorger, nous n'avons pas non plus encore atteint les mêmes profondeurs de perfidie si je puis employer le terme, que celles que l'on a vues aux États-Unis au cours des 18 derniers mois.

Le sénateur Meighen: Monsieur Dimma, c'était là un exposé clair, concis et stimulant.

Convenez-vous avez moi que l'affaire Bre-X se serait néanmoins passée même si ce que vous préconisez avait été en place? Mr. Dimma: That came up with your previous witness. I do not think regulation, new legislation or governance will make a great deal of difference with fraud.

Senator Meighen: There is regulation against fraud. I think it is in the Criminal Code.

Mr. Dimma: By that, I meant the detection of it. To answer your question, yes, I agree with you.

Senator Meighen: In the various protections you listed, you suggested that the level of grants be regulated.

Mr. Dimma: Option grants.

Senator Meighen: Yes, option grants. What would be the possible standard of that? Would you make it dependent on the capitalization of the company or the salary of the CEO? What would you tie it to?

Mr. Dimma: Senator Meighen, I do not recommend regulating level of option grants. I recommend that boards take a tougher and more proactive position on the levels. Although they are way off the scale, some of the grants I referred to are simply obscene, but I do not believe we should try to regulate that.

Senator Meighen: I misunderstood you. It should be a function of the board to say \$500 million is obscene and absurd; is that correct?

Mr. Dimma: Exactly, and I think that expensing them will have a beneficial impact on that point.

Senator Meighen: Economic conservatives always say that the market regulates and the market tends to impose its own discipline. I am a bit of a sympathizer with that view. Why did the market not regulate the outlandish salaries that started to become so common, particularly in the U.S.?

Mr. Dimma: I am not sure I have the entire answer, but one component is that options are still a relatively new phenomenon as far as executive compensation goes and I think many people were not quite sure what the outcome would be over the five- or seven-year period of an option grant. Of course, the incredible bull market that we all know about caused some unbelievably generous grants to be made.

Another component is that the U.S., and perhaps Canada to some degree, is having difficulty understanding where CEOs fit into the economic spectrum. Are they to be paid like Michael Jordan?

Senator Meighen: To conclude, I should like your comments about the concept of a lead director as an alternative or as an adjunct to the measures you have put forward. Also, as you mentioned, I do not think any of us believes that Canadians are wildly less greedy than Americans. We are perhaps a little bit so, because we are too modest, but the fact is that our American friends tend, in many instances, to view things as being their way or the highway. When talking about inter-listed companies, it will be very difficult for us to say, "Just a minute, we have a different

M. Dimma: Le témoin précédent l'a déjà dit. Je pense qu'aucun règlement, nouvelle loi ou règle de gouvernance ne fera de grande différence en cas de fraude.

Le sénateur Meighen: Il y a un règlement contre la fraude. C'est le Code criminel.

M. Dimma: Je parlais de la détection. Pour répondre à votre question, oui, je suis d'accord avec vous.

Le sénateur Meighen: Vous avez préconisé, parmi les diverses mesures de protection, que le niveau des octrois soit réglementé.

M. Dimma: Des octrois d'options.

Le sénateur Meighen: Oui, des octrois d'options. Quelle serait l'éventuelle norme? Est-ce que ce serait fonction de la capitalisation de la société, ou du salaire? À quoi les options seraient-elles reliées?

M. Dimma: Sénateur Meighen, je ne recommande pas de réglementer le niveau des octrois d'options. Je recommande que les conseils adoptent une approche plus rigoureuse et plus dynamique de ces niveaux. Bien qu'ils soient excessifs — et certains des octrois sont carrément obscènes — je ne pense pas qu'il faille tenter de les réglementer.

Le sénateur Meighen: Je vous ai donc mal compris. Il incombe donc au conseil de dire que 500 millions de dollars sont un chiffre obscène et absurde; ai-je bien saisi?

M. Dimma: Exactement, et je pense que l'inscription aux charges aura un effet bénéfique à cet égard.

Le sénateur Meighen: Les conservateurs en matière d'économie affirment toujours que le marché assure une régulation et tend à imposer sa propre discipline. Je penche en ce sens moi-même. Pourquoi le marché n'a-t-il pas régulé les salaires faramineux qui sont devenus chose courante, particulièrement aux États-Unis?

M. Dimma: Je ne suis pas sûr d'avoir une réponse complète, mais un facteur est que les options restent un phénomène relativement nouveau en matière de rémunération des cadres et beaucoup de gens ne savaient pas trop quel en serait le résultat au cours de la période de cinq à sept ans d'un octroi d'options. Évidemment, l'incroyable hausse du marché qui s'est produite a fait que certains octrois d'options sont devenus fantastiquement généreux.

Un autre facteur est que les États-Unis, et peut-être le Canada dans une certaine mesure, ont du mal à déterminer où les chefs d'entreprises s'inscrivent dans le spectre économique. Faut-il les rémunérer comme Michael Jordan?

Le sénateur Meighen: Pour terminer, j'aimerais votre avis sur l'idée d'un administrateur dirigeant comme solution de remplacement ou complément aux mesures que vous avez préconisées. Par ailleurs, et vous en avez parlé, je ne crois par qu'aucun de nous ici ne considère que les Canadiens aient beaucoup moins l'appât du gain que les Américains. Nous sommes peut-être un peu moins avides, parce que nous sommes trop modestes, mais le fait est que les Américains ont tendance, dans bien des cas, à considérer que les choses sont à prendre ou à

way of doing things." Even companies that are not inter-listed may be looked upon somewhat unfavourably if they do not stand up and salute all the regulations of Sarbanes-Oxley or whatever.

To what extent can we paddle our own canoe in that regard?

Mr. Dimma: I will take the first and easy question first. I think a lead director is better than nothing, but I consider it a second-best solution. It at least allows for some things to take place. It allows the board to meet usually independent of the management. It probably facilitates director assessment, whether it is peer group assessment or collective board assessment, but I do not think it changes the calculus very much with the big issues. If the CEO/chair is running most of the board meeting, I think it is an imbalance between management and the board that is not good enough. Therefore, it is better than nothing but it not as good as clear separation.

The second issue is a very difficult one. I suspect, as is true in every aspect of our society, that we will perhaps be dragged into something somewhat similar to Sarbanes-Oxley over the next period of time. Certainly with inter-listed companies it is a non-issue. With companies that are not there but still would like to attract U.S. investors, it will become an issue.

I am somewhat of the view that, like it or not, we may move in that direction.

The Chairman: If you are listed on the New York Stock Exchange, you have to follow their rules, unless we get the exemptions we are talking about.

Senator Kroft: On the question of exemptions, there is some talk about trying to seek exemptions from the impact on interlisted companies, and I have seen it on behalf of European companies, too. Is there anything in that, in your view, or is that a non-starter?

Mr. Dimma: It depends on the extent to which you are interlisting in order to get U.S. investors. If I think about it, I guess that is about the only reason for inter-listing. If you do get exemptions and then have to provide explanations for why there is a difference, I suspect you are weakening U.S. interest in you stock. Even if you can get the exemption, I am not so sure it will make sense to hold out for that exemption for those companies that really do depend a lot on U.S. shareholders.

Senator Kroft: Generally, Mr. Dimma, I applaud your presentation, if for no other reason than that I agree almost entirely with your points.

From my own experience on boards, on the issue of separation of CEO and having it both ways, there is no question. As you begin to develop that thesis about coming closer — I will not say "a balance of power" but it does get closer to a balance of power.

laisser. S'agissant de sociétés cotées dans les deux pays, il nous sera très difficile de dire: «Une minute, nous faisons les choses différemment». Même les sociétés qui ne sont pas cotées là-bas seront peut-être mal perçues si elles ne se mettent pas au garde-àvous et acceptent toutes les règles de la Loi Sarbanes-Oxley ou autre.

Dans quelle mesure pouvons-nous faire cavalier seul dans ce domaine?

M. Dimma: Je répondrai d'abord à la première question, la plus simple. Je pense qu'un administrateur dirigeant vaut mieux que rien, mais c'est néanmoins un pis aller. Cela permettrait au moins que certaines choses se fassent. Cela permettrait au conseil de se réunir sans la direction. Cela facilite probablement l'évaluation des administrateurs, que ce soit une évaluation par les pairs ou une évaluation collective, mais je ne pense pas que cela change grand-chose dans le tableau d'ensemble. Si le PDG orchestre l'essentiel de la réunion du conseil, il y aura quand même un déséquilibre inopportun entre la direction et le conseil. Par conséquent, ce serait mieux que rien, mais ce n'est pas aussi bien qu'une séparation nette.

La deuxième question est très difficile. Je soupçonne que nous allons peu à peu être forcés d'adopter quelque chose de similaire à Sarbanes-Oxley, comme c'est le cas de beaucoup d'autres domaines de notre société. Cela va de toute façon de soi dans le cas des sociétés cotées aux États-Unis. Cela deviendra un problème pour celles qui ne sont pas cotées là-bas mais aimeraient néanmoins attirer des investisseurs américains.

J'ai l'impression, que cela nous plaise ou non, que nous serons entraînés dans cette direction.

Le président: Si vous êtes coté à la Bourse de New York vous devez suivre ses règles, à moins que nous obtenions les exemptions dont il est question.

Le sénateur Kroft: Pour ce qui est des exemptions, il est question d'en demander pour les sociétés intercotées et les compagnies européennes demandent la même chose. Y a-t-il un espoir de les obtenir ou bien est-ce exclu, à votre avis?

M. Dimma: Tout dépend de la mesure dans laquelle vous intercotez pour attirer des investisseurs américains. Lorsque j'y réfléchis, c'est à peu près la seule raison d'intercoter. Si vous demandez des exemptions et devez ensuite expliquer les raisons de la différence, je soupçonne que vous affaiblirez l'intérêt de Américains pour vos actions. Je ne suis pas sûr qu'il soit intéressant pour les sociétés qui dépendent beaucoup d'actionnaires américains de réclamer cette exonération.

Le sénateur Kroft: J'applaudis dans l'ensemble à votre exposé, monsieur Dimma, ne serait-ce que parce que je partage presqu'entièrement vos vues.

Selon mon expérience des conseils d'administration, pour ce qui est de la séparation des fonctions de premier dirigeant et de jouer sur les deux tableaux, il n'y a aucun doute. Pour ce qui est de ce rapprochement — je ne parlerais pas «d'équilibre des pouvoirs» mais on se rapproche d'un tel équilibre...

Mr. Dimma: Yes.

Senator Kroft: Have you seen in your own experience examples where that really works? In compensation it probably does work. As you get into board selection, you get into tougher ground. As you get more into strategic issues, there is even tougher ground yet. I am curious as to whether you can give us examples of where this has been effective.

Mr. Dimma: It is an excellent question. As always, the devil is in the details. I did try to say, at least philosophically, that the board cannot and must not try to manage the company. I agree that, when you get into detail, you must define what that means. You have mentioned a number of factors.

I have sat on 50 boards over 40 years. I have only seen one case where a chairman, who happened to be a very dominant personality, tried to move into what I would call the appropriate prerogatives of management. The situation was messy, and eventually one of the two of them was not there. However, I do not think that is the norm. A thoughtful CEO who is willing to recognize that there is a legitimate role for the board and a chairman who does not attempt to be over-reaching can work collaboratively and can have a very harmonious relationship.

I hope that does not sound overly idealistic. I have seen it at work.

Senator Kroft: That is comforting. At the beginning of your remarks, you referred to "vanilla options." Do you mean all the basic and regular options?

Mr. Dimma: Yes.

Senator Kroft: You also referred to performance options. Again, I agree with almost all that you had to say there.

You said that vanilla options are not usually expensed but that the more attractive type are being made less attractive because they must now be expensed?

Mr. Dimma: We are only talking the U.S. now. Yes, that has been case for the past 15 years. It makes no sense. Basically, that is one way to discourage widespread use of performance options. That may suit some people very well.

Senator Kroft: This is something that I admit I should know better as a member of this committee, but are you saying that, for 15 years, performance-related options in the U.S. have been expensed as a matter of law or of practice?

Mr. Dimma: It is certainly a matter of practice and I believe a matter of law — yes, definitely as a matter of law.

Senator Angus: Thank you for attending here, once again, on the same subject, which is obviously important for resolving investor-confidence issues. We have to get this corporate governance thing right. It is more than a year since you were here. We are still talking about the same issues.

M. Dimma: Oui.

Le sénateur Kroft: ... avez-vous personnellement des exemples où cela fonctionne réellement? Sur le plan de la rémunération, cela marche probablement. Mais s'agissant du choix des administrateurs, cela devient plus difficile. C'est encore plus difficile lorsqu'on parle d'enjeux stratégiques. Pourriez-vous nous donner des exemples de réussite à cet égard?

M. Dimma: C'est une excellente question. Comme toujours, c'est l'application qui est épineuse. J'ai essayé de poser au moins le principe que le conseil ne peut pas et ne doit pas chercher à gérer la compagnie. Je conviens que, sur le plan pratique, il faut définir ce que cela signifie. Vous avez mentionné un certain nombre de facteurs.

J'ai siégé à une cinquantaine de conseils au cours de 40 années. Je n'ai vu qu'un seul cas où un président, qui se trouvait avoir une très forte personnalité, a tenté d'empiéter sur ce que j'appellerais les prérogatives de la direction. Il en a résulté un affrontement et l'un des deux a été écarté. Cependant, je ne pense pas que ce soit la norme. Un premier dirigeant réfléchi qui reconnaît un rôle légitime au conseil et un président qui ne cherche pas à trop en faire peuvent travailler en collaboration et avoir une relation très harmonieuse.

J'espère que cela ne paraît pas excessivement idéaliste. J'ai vu de telles situations.

Le sénateur Kroft: C'est rassurant. Au début de votre exposé, vous avez parlé d'«options vanille». Entendez-vous par là les options ordinaires?

M. Dimma: Oui.

Le sénateur Kroft: Vous avez également parlé d'options de performance. Encore une fois, je suis d'accord avec presque tout ce que vous avez dit à ce sujet.

Vous avez dit que les options vanille ne sont pas portées aux charges mais que le type plus attrayant le devient moins parce qu'elles doivent être inscrites aux charges?

M. Dimma: Nous ne parlons là que des États-Unis. Oui, il en a été ainsi au cours des 15 dernières années. Cela n'a pas de sens. En gros, cela revient à dissuader de recourir largement aux options de performance. Cela convient très bien à certains.

Le sénateur Kroft: J'avoue que je devrais être mieux renseigné en tant que membre de ce comité, mais dites-vous qu'au cours des 15 dernières années les options liées à la performance devaient être inscrites aux charges aux États-Unis, que la pratique ou la loi l'exigeaient?

M. Dimma: La pratique l'exigeait certainement, et je crois la loi aussi — oui, certainement la loi aussi.

Le sénateur Angus: Merci d'être revenu nous rencontrer encore une fois sur le même sujet, qui est évidemment important si l'on veut asseoir la confiance des investisseurs. Il faut régler ces problèmes de gouvernance des sociétés. Cela fait plus d'un an que vous avez comparu la dernière fois. Nous parlons toujours et encore des mêmes problèmes. In your remarks, you alluded to what an independent director is and how we are wrestling with that. You correctly tied it to financial reward. Basically, to be a truly independent director, you say the only financial interest should be the fee itself. Could you expand on that? There is a view in Canada, where we have a much smaller pool of sophisticated and experienced people who would qualify as independent directors, people who are not service providers nor lawyers nor the like acting for these public companies.

What would be a good standard, in your mind, in terms of compensation to attract competent directors? The Higgs report says what you should not do, and I heard your reference to fishing and golfing buddies. We will get to Nortel in a minute. I should like your comments on reasonable compensation.

Mr. Dimma: That is a great question as well. First, let me start with my bias. At this point in my career, the question is not as important as it might have been 20 years ago. I do not think I have any personal bias, unless it is residual from the past.

I think directors in Canada are quite underpaid. They are underpaid for what they should be doing. Five or ten years ago, someone said they were the best bargain in town. I think they are still the best bargain in town. They may not be vastly underpaid for what they used to do — and it may be a cliché to refer to the old boys club, but that is way back.

As I have said in my book, for better or worse, directors should be paid about the same amount per diem as the CEO. When I wrote that, I heard a fair amount of criticism about directors are not worth that. No one put it quite that bluntly, but there was a sense that such pay was not appropriate. I still hew to the view that a director plays just as important a role as the CEO, if the director is doing what he should be doing, and should be paid roughly the same amount per the amount of time.

I would go so far as to say that today's fees ought to be roughly doubled in Canadian-dollar terms for Canadian directors. How you divide it up is another matter.

Senator Angus: That is interesting and consistent with what I know you have said publicly. Is it your view that all directors of a company should be paid the same? Audit committee members, audit committee chairs, HR committee chairs — all have a very onerous responsibility both legally under Sarbanes-Oxley and in reality, given their leadership roles. That will allegedly create two classes of directors, and I know you are against that. However, in compensation it is becoming quite an issue.

Mr. Dimma: I think directors playing the same role should be paid exactly the same. Sadly, that is not the case. I know of many cases, as I am sure you do, where American directors are attracted up here and are paid in U.S. dollars, which means they get a

Dans votre exposé vous avez décrit les attributs d'un administrateur indépendant et la façon d'assurer cette indépendance. Vous avez lié cela à juste titre à la rémunération. En gros, pour être un administrateur véritablement indépendant, dites-vous, le jeton de présence devrait être la seule rémunération. Pourriez-vous nous en dire plus à ce sujet? Nous avons au Canada un bassin beaucoup plus restreint de gens sophistiqués et expérimentés susceptibles d'être des administrateurs indépendants, c'est-à-dire des gens qui ne sont pas des prestateurs de services ou des avocats ou consultants agissant pour ces sociétés ouvertes.

Que faudrait-il, à votre avis, comme rémunération pour attirer des administrateurs compétents? Le rapport Higgs prescrit ce qu'il ne faut pas faire, et vous avez parlé de copinage de pêche et de golf. Nous viendrons à Nortel dans un instant. J'aimerais avoir votre avis sur une rémunération raisonnable.

M. Dimma: C'est également une excellente question. Tout d'abord, permettez-moi d'annoncer un préjugé. À ce stade de ma carrière, la question n'est pas aussi importante qu'elle pouvait l'être il y a 20 ans. Je ne pense pas avoir de préjugés personnels, à moins que ce soit un résidu du passé.

Je pense que les administrateurs sont très mal payés au Canada. Ils sont mal payés par rapport à ce qu'ils devraient faire. Il y a cinq ou dix ans, quelqu'un a dit qu'ils étaient la meilleure affaire en ville. Je pense qu'il en est toujours ainsi. Ils ne sont peut-être pas énormément sous-payés par rapport à ce qu'ils avaient coutume de faire — et c'est peut-être un cliché que de parler de club de vieux complices, mais cela c'est le passé.

Comme je l'ai dit dans mon livre, pour le meilleur ou pour le pire, les administrateurs devraient être payés à peu près le même montant per diem que le premier dirigeant. Lorsque j'ai écrit cela, on m'a pas mal critiqué, en disant que les administrateurs ne valent pas cela. Personne ne l'a dit aussi brutalement, mais on tendait à penser que c'était excessif. Je persiste à penser qu'un administrateur joue un rôle tout aussi important que le premier dirigeant, et s'il fait bien son travail, il devrait être payé à peu près le même montant pour le temps qu'il engage.

J'irais jusqu'à dire que les honoraires d'aujourd'hui devraient à peu près doubler, en dollars canadiens, pour les administrateurs canadiens. Comment on répartit le montant est une autre affaire.

Le sénateur Angus: C'est intéressant et tout à fait conforme à ce que vous avez déclaré publiquement. Pensez-vous que tous les administrateurs d'une société devraient être payés la même chose? Les membres des comités de vérification, les présidents de comités de vérification, les présidents de comités de lourdes responsabilités, tant légalement au titre de la Loi Sarbanes-Oxley que dans la pratique, étant donné leur rôle de leader. Cela va créer deux catégories d'administrateurs, et je sais que vous êtes contre. Cependant, cela devient un problème épineux au niveau de la rémunération.

M. Dimma: Je pense que les administrateurs jouant le même rôle devraient être payés exactement la même chose. Malheureusement, tel n'est pas le cas. Je connais beaucoup de cas, et vous aussi j'en suis sûr, d'administrateurs américains que

52 per cent premium. I am not sure that is right, but yet I am not sure I have a solution on how to attract U.S. directors to Canadian companies.

Senator Angus: Perhaps if we double our fees, that would work.

Mr. Dimma: I think that would do it for most companies.

On the issue of whether a chairman should be paid more than a committee member, I have no trouble with that. If the role is different because you have assumed the extra responsibility, then, yes, you should be paid more. However, you should not be paid more per hour devoted. You will spend a lot more hours as a chairman. You might have a fee at the front end that would be incremental, but for the amount of time it should probably be at the same rate. However, because you will spend a lot more time, you will earn money anyway. You will earn more money and have a higher fee.

Senator Angus: When you refer to a fee — and I want to ensure I have this right — I am reading into your earlier comment that a director's only financial interest should be his or her fee. You would be against options. You would be against share payments for directors; correct?

Mr. Dimma: No. When I say their fee, I mean the compensation package. On the issue of options for directors, I am slowly evolving to the British notion that options for directors are not entirely appropriate. I did not think that a few years ago. I have changed my mind partly because of some of the things that have happened.

To be fair, I cannot think of an example, although there may be some, where directors have been paid ridiculous amounts, or have made ridiculous amounts, through options. In Silicon Valley, there were a few cases before the roof collapsed. There were a couple of boards, and SISCO may have been one of them, where the directors, in one year, each earned \$1.5 million through option exercise.

Senator Prud'homme: Was that gross earnings?

Mr. Dimma: Yes, it was, but I do not think that is the issue here. On the issue of options for directors, I think I am on the fence, which sounds namby-pamby, I guess. On the whole, I think it would be better if we paid them properly and stopped the grants. Deferred stock units that put off the taxation payment until retirement make that attractive.

Senator Angus: The model that I detect evolving in some major Canadian companies is a package that would include a retainer for a certain amount of cash, payable quarterly; and an element paid in stock, for example \$50,000, with one-quarter of \$30,000 payable each quarter and the balance of \$20,000 paid in stock on a quarterly basis also.

Mr. Dimma: I think that makes sense. This is all public information. I sat on the board of Sears Canada for 20 years and I was part of the design of the compensation system for directors,

l'on va chercher et qui sont payés en dollars US, ce qui signifie qu'ils touchent une prime de 52 p. 100. Je désapprouve, mais je ne suis pas sûr d'avoir une solution pour arriver à attirer des administrateurs américains dans les sociétés canadiennes.

Le sénateur Angus: Peut-être suffira-t-il de doubler le jeton de présence.

M. Dimma: Cela suffirait dans la plupart des cas.

Pour ce qui est de rémunérer plus le président qu'un membre de comité, je n'y vois pas d'inconvénient. Si le rôle est différent, parce que vous avez assumé une responsabilité supplémentaire, alors oui, vous devez être payé plus. Cependant, vous ne devriez être payé plus par heure de travail. Comme président, vous allez devoir fournir davantage d'heures. On vous paiera peut-être au départ un jeton de présence plus élevé, mais le taux devrait être le même par heure. Mais vu que vous avez consacré davantage de temps à votre fonction, vous gagnerez davantage. Vous gagnerez davantage et aurez un jeton de présence plus élevé.

Le sénateur Angus: Lorsque vous parlez de jeton de présence — et je veux m'assurer de bien comprendre — j'ai cru vous entendre dire que le seul intérêt financier d'un administrateur devrait être son jeton de présence. Vous êtes opposé aux options. Vous êtes opposé à l'octroi d'actions aux administrateurs; exact?

M. Dimma: Non. Lorsque je parlais de jeton de présence, j'entendais toute leur rémunération. Pour ce qui est des options, je me rapproche un peu de la notion britannique voulant que les options pour les administrateurs ne soient pas une chose appropriée. Je ne pensais pas cela il y a quelques années. J'ai changé d'avis en partie du fait de certaines choses qui se sont produites.

Pour être juste, je ne connais pas d'exemple, mais il y en a peutêtre, où des administrateurs ont touché des montants ridicules sous forme d'options. Il y a eu quelques cas dans la Silicon Valley, avant que le toit s'effondre. Il y avait quelques conseils, et peutêtre celui de SISCO en faisait-il partie, dont les administrateurs, une année, ont empoché chacun 1,5 million de dollars en exerçant des options.

Le sénateur Prud'homme: En montant brut?

M. Dimma: Oui, mais ce n'est pas là le problème. Pour ce qui est des options pour les administrateurs, je suis partagé. Dans l'ensemble, je pense qu'il vaudrait mieux les payer correctement et stopper les options. Des actions à dividende différé qui reportent le paiement d'impôt jusqu'à la retraite sont une solution attrayante.

Le sénateur Angus: Le modèle que je vois apparaître dans certaines grandes sociétés canadiennes est un ensemble comportant un certain montant en espèces, payable trimestriellement et une partie sous forme d'actions, par exemple un total de 50 000 \$, avec un quart de 30 000 \$ payable chaque trimestre et le solde de 20 000 \$ payé en actions, toujours sur une base trimestrielle.

M. Dimma: Cela me paraît raisonnable. Ces renseignements sont publics. J'ai siégé au conseil de Sears Canada pendant 20 ans et j'ai participé à la conception du système de rémunération des

although it did, to some degree, follow the U.S. model. One-third cash, one-third stock grant and one-third deferred stock units, DSUs. That is not a bad mix. There ought to be some stock in the equation, but perhaps it ought to be stock grants rather than stock options.

Senator Angus: I was grabbed by the title of your article on best practice: "Individual Competence, Collective Impotence." Of course, you refer not only to Enron but also to Nortel. The gist of it, as I understood, was that two corporations got into trouble — maybe different types of trouble, but grave trouble in both cases. The directors, at least on the face of it, in both companies were a collection of upstanding individuals with good reputations for integrity and competency in general areas in which they were expected to be knowledgeable.

I would like to focus for a moment on the Nortel side of that. I think you also said in your remarks that the only bad thing that you seem to see there, apart from the stock going down, was that, in hindsight, they may have made some improvident acquisitions. In the text, you also acknowledged the fact that a number of the officers and directors cashed in and made big "killings." Nortel people — friends of ours that are in the fishing clubs and the golf clubs around Toronto — are still in office. This must be a bit of a sensitive area. I do not want to embarrass you or anyone, but are we not kidding ourselves?

Mr. Dimma: The Chairman of Nortel is a good friend of mine and many of you will know him. He is an outstanding Canadian by the name of Mr. Red Wilson. The former CEO of that company exercised \$135 million in options six months before the stock collapsed. I would like to think he did it because the stock came due and so it was appropriate and there was nothing more to it than that. I am not able to say any more than that about it. Certainly, the perception was not good when your typical shareholder saw the stock drop from \$124.50 to about \$1.50. It has rebounded a bit to just under \$4 per share.

Yes, I think that is a problem.

The Chairman: Could I interject? When Mr. John Roth sold \$135 million in stock it was public knowledge.

Mr. Dimma: Yes.

Senator Angus: It was not until six days to two weeks later.

The Chairman: Could not other shareholders have sold their stock if they had wanted to?

Senator Angus: The stock had gone down another \$25.

The Chairman: I do not think it had. I am on your side — I agree with you — but he did not sell those stocks in the dark.

administrateurs, bien que celui-ci suivait d'assez près le modèle américain. Un tiers en espèces, un tiers en actions et un tiers en actions à dividende différé. Ce n'est pas une mauvaise combinaison. Il devrait y avoir des actions dans l'équation, mais peut-être vaudrait-il mieux que ce soit des actions plutôt que des options d'achat d'actions.

Le sénateur Angus: Le titre de votre article m'a accroché: «Compétence individuelle, impotence collective». Vous y parlez non seulement d'Enron mais aussi de Nortel. Si j'ai bien saisi votre raisonnement, les deux entreprises ont sombré dans de graves problèmes — peut-être des problèmes différents, mais graves dans les deux cas. Les administrateurs des deux sociétés étaient, du moins en apparence, des gens honnêtes ayant une bonne réputation d'intégrité et de compétence dans les domaines qu'ils étaient censés connaître.

J'aimerais m'attarder un moment sur Nortel. Vous avez également dit dans votre déclaration que la seule chose qu'on puisse leur reprocher, outre la baisse des actions, rétrospectivement, était quelques acquisitions imprudentes. Dans le texte, vous avez également reconnu qu'un certain nombre de cadres et d'administrateurs sont passés à la caisse et ont fait de gros «coups». Les administrateurs de Nortel — des amis à nous que nous rencontrons dans les clubs de pêche et de golf autour de Toronto — sont toujours en place. Ce doit être un sujet un peu délicat. Je ne veux embarrasser personne, mais ne nous leurrons-nous pas?

M. Dimma: Le président de Nortel est un bon ami à moi et vous êtes nombreux à le connaître. C'est un éminent Canadien du nom de Red Wilson. L'ancien premier dirigeant de cette société a exercé des options pour 135 millions de dollars six mois avant l'effondrement du cours. J'aime croire qu'il l'a fait parce que la date d'échéance des actions approchait et que c'était donc approprié et qu'il n'y avait rien de plus. C'est tout ce que je puis dire. Mais la perception n'était certainement pas bonne lorsqu'on sait que l'actionnaire ordinaire a vu le cours tomber de 124,50 \$ à environ 1,50 \$. Depuis, l'action est remontée à un peu moins de 4 \$.

Oui, je pense que c'est un problème.

Le président: Puis-je intervenir? Lorsque M. John Roth a vendu pour 135 millions de dollars d'actions, c'était de notoriété publique.

M. Dimma: Oui.

Le sénateur Angus: On ne l'a su que dix ou quinze jours plus tard

Le président: Est-ce que les autres actionnaires n'auraient pas pu vendre eux aussi leurs actions, s'ils l'avaient voulu?

Le sénateur Angus: L'action avait alors encore chuté de 25 \$.

Le président: Je ne pense pas. Je suis dans votre camp — je suis d'accord avec vous — mais il n'a pas vendu ses actions en se cachant.

Mr. Dimma: Could I say one thing on this point that you are raising, senator? Inevitably, insiders have more information than outsiders have. I am not ascribing anything to Mr. Roth, but that is a fact of life, is it not?

Senator Angus: What I was leading to, really, is that most of the directors of Nortel — all of them, as far as I am concerned — fit into the description of upstanding members of the community, as did the Enron people. Yet, when you say "individual competence," and "collective impotence," why do you say that? That is my question.

Mr. Dimma: I would like to think, senator, that the 11 humble suggestions for change would collectively increase the level of potence.

Senator Angus: I find it unbelievable because no changes have been made yet in the case of Nortel. If we applied the 11, there was certainly a good separation between the CEO and the Chairman — Mr. Wilson and Mr. Roth — and the subsequent person. In respect of all the other items, I have written them down in detail because I am on a panel in Toronto in two weeks time. I find the subject, as you do, fascinating. However, it boggles the mind to know that you have a board of such fine people on the face of it, and yet such a thing can still happen.

Mr. Dimma: In a nutshell, senator, my bottom-line argument is that you have to redress the balance of power between the management and the board. The board has to have a greater measure of power. That is certainly true in the matter of compensation and the ground rules as to when you can exercise your options and how long you need to hold them after you exercise them. There are many things that a good board, if it has the power, can put into practice that may have prevented at least that part of the Nortel problem.

The Chairman: I am becoming confused. It is a confusing subject. First, I think that the public's level of expectation of what a board can do is vastly exaggerated. Let us take a real case in point.

Senator Angus: We are dealing with one, in fact.

The Chairman: Another case in point is the instance of the Toronto-Dominion Bank blowing \$2 billion last year. I defy you to ask any one of the directors if he or she had so much as a clue as to what was happening. Perhaps they did know. I was on that board for 28 years. The basic business of the bank, of course, is lending money, and it provides all the other services. How on earth can a Director know what the loans are and how good they are? The head of credit, twice per year, gives directors guidelines such as: We will only lend 5 per cent to the metallurgy business, or 6 per cent to the garment industry. As a director on the board, you really do not know what is happening.

Mr. Dimma: I would be prepared to say, senator, that there are areas of management where the board will not make much difference, and I suspect that that is one of those boards.

M. Dimma: Pourrais-je dire une chose sur ce sujet que vous soulevez, sénateur? Inévitablement, les gens de l'intérieur sont mieux renseignés que ceux de l'extérieur. Je n'impute rien à M. Roth, mais c'est la réalité, n'est-ce pas?

Le sénateur Angus: Ce à quoi je voulais en venir, en fait, c'est que la plupart des administrateurs de Nortel — tous, à ma connaissance — méritent le qualificatif de membres intègres de la société, tout comme ceux d'Enron. Je me demande donc pourquoi vous parlez de «compétence individuelle, impotence collective». Voilà ma question.

M. Dimma: J'aime croire, sénateur, que les onze humbles propositions de changement remédieraient collectivement à l'impotence.

Le sénateur Angus: Je trouve cela incroyable car aucun changement n'a encore été apporté dans le cas de Nortel. Si on regarde les 11 mesures, il y avait certainement une bonne séparation entre le directeur général et le président — M. Wilson et M. Roth — et le successeur. Pour ce qui est de tous les autres points, je les ai soigneusement notés car je siège à un panel à Toronto dans deux semaines. Je trouve, comme vous, ce sujet fascinant. Cependant, on est abasourdi de voir qu'avec un conseil composé de gens si qualifiés, une telle chose puisse se produire.

M. Dimma: En résumé, sénateur, mon argumentation est qu'il faut remédier au déséquilibre de pouvoir entre la direction et le conseil. Il faut renforcer le pouvoir du conseil. C'est certainement vrai sur le plan de la rémunération et des règles de base qui indiquent quand on peut exercer ses options et combien de temps il faut les détenir avant de les exercer. Il y a beaucoup de choses qu'un bon conseil, s'il en a le pouvoir, peut mettre en place et qui aurait évité au moins cette partie du problème de Nortel.

Le président: Je reste dérouté. C'est un sujet déroutant. Premièrement, je pense que le public a des attentes très exagérées quant à ce qu'un conseil peut faire. Prenons un exemple concret.

Le sénateur Angus: C'est justement ce que nous avons fait.

Le président: Un autre exemple est celui de la Banque de Toronto-Dominion qui a perdu 2 milliards de dollars l'an dernier. Demandez donc à n'importe lequel des administrateurs s'il ou elle avait la moindre idée de ce qui se passait. Peut-être étaient-ils au courant. J'ai siégé à ce conseil pendant 28 ans. L'activité principale d'une banque, bien entendu, c'est de prêter de l'argent, indépendamment de tous les autres services. Comment diable un administrateur pourrait-il savoir quels sont les prêts et quelle en est la qualité? Le directeur du crédit, deux fois par an, confie aux administrateurs des lignes directrices du genre, nous ne prêterons que 5 p. 100 au secteur métallurgique ou 6 p. 100 à l'industrie vestimentaire. Le membre du conseil d'administration ne sait pas réellement ce qui se passe.

M. Dimma: J'admets, sénateur, qu'il y a des aspects de la gestion sur lesquels le conseil ne peut pas exercer grande influence, et j'ai l'impression que c'est le cas de ce conseil.

The Chairman: Have you ever spoken to a director of Nortel, as I am sure Senator Angus has and as I have, and asked, "Why did you pay those incredibly wild prices for some of the companies that you bought?" It is easy to know what happened with hindsight. However, I still wonder why they did that.

Senator Meighen: Perhaps they thought that someone else would pay those prices if they did not.

The Chairman: That is a good answer, Senator Meighen.

Mr. Dimma: If there is an overriding answer to the issue that you are raising, which is that a board cannot stop all of these problems, it is that you need to have the right management in place — a management that balances risk and gain. I am simply stating the obvious here.

The Chairman: It is the board's responsibility to fire or hire the

Mr. Dimma: That is exactly right.

The Chairman: I am not being critical; it is just that I do not know the answers.

Senator Angus: It is quite an interesting academic discussion. However, it is a fact, as you have pointed out well, that you can have responsible individuals on the board who take their fiduciary duties seriously and yet, these incredible things can still occur. The impotency factor comes into play.

Mr. Dimma: The classic example, as you are probably aware, is Enron where the chair of the audit committee may have been too academic. He was a professor of accounting at one of the big business schools, in Texas, I believe. Despite that, accounting irregularities were a central part of the issue.

The Chairman: We must distinguish, I think, between a fraudulent act and bad judgment. Was Enron stealing or was it just plain bad judgment? B.C. paid I forget how much for Teleglobe, and, and then wrote off about \$10 billion. That was not theft; it was bad judgment.

Senator Kroft: Why was the Enron chair, who is the expert, unaware of the fact that there were games going on with the accounting? That was not a judgment call. That should have been within his knowledge, unless the process was flawed.

Mr. Dimma: The only exculpatory comment is that they got into sophisticated derivatives, which even an accounting professor might have trouble with.

Senator Angus: That is true. With all of the structured products that came with the derivatives business, we find senior members of management as high as CEOs in banks and other financial institutions making about a quarter as much as the traders in these sophisticated products. Many of us sit on boards, so we know that they deal with very complicated matter. You might even need a Ph.D. in corporate finance from Beijing to understand it.

Le président: Avez-vous jamais parlé avec un administrateur de Nortel, comme je suis sûr que le sénateur Angus l'a fait, tout comme moi, pour lui demander: «Pourquoi avez-vous payé ces prix aberrants pour certaines des entreprises que vous avez achetées?» Il est facile de voir clair rétrospectivement. Néanmoins, je me demande encore aujourd'hui pourquoi ils ont fait cela.

Le sénateur Meighen: Peut-être pensaient-ils que quelqu'un d'autre paierait ces prix-là s'ils ne le faisaient pas.

Le président: C'est une bonne réponse, sénateur Meighen.

M. Dimma: La solution évidente au problème que vous soulevez, à savoir qu'un conseil d'administration ne peut empêcher toutes ces bévues, c'est qu'il faut une direction avisée — une direction qui pèse les risques et les avantages. Ce que je dis est une évidence.

Le président: C'est la responsabilité du conseil d'engager et de congédier le premier dirigeant.

M. Dimma: Exactement.

Le président: Je ne critique pas; c'est simplement que je ne connais pas les réponses.

Le sénateur Angus: C'est une discussion académique très intéressante. Cependant, la réalité, comme vous l'avez si bien fait remarquer, c'est que vous pouvez avoir des membres très responsables au conseil qui prennent au sérieux leurs obligations fiduciaires et pourtant ces choses incroyables se produisent néanmoins. C'est là où intervient le facteur d'impotence.

M. Dimma: L'exemple classique, comme vous le savez sans doute, est Enron où le président du comité de vérification était peut-être trop savant. C'est un professeur de comptabilité d'une des grandes écoles de commerce, au Texas, je crois. En dépit de cela, le problème a été largement causé par des irrégularités comptables.

Le président: Il faut distinguer, à mon sens, entre un acte frauduleux et un mauvais jugement. Est-ce qu'Enron volait ou était-ce une erreur de jugement? B.C. a payé je ne sais plus combien pour Téléglobe et a dû absorber une perte de 10 milliards de dollars. Ce n'était pas du vol, c'était une erreur de jugement.

Le sénateur Kroft: Pourquoi le président d'Enron, qui est un expert, ne savait-il pas que l'on tripotait la comptabilité? Ce n'était pas une erreur de jugement. Il aurait dû être au courant, ou alors le mécanisme était boiteux.

M. Dimma: La seule excuse c'est qu'ils se sont lancés dans des produits dérivés sophistiqués, que même un professeur de comptabilité a du mal à comprendre.

Le sénateur Angus: C'est vrai. Avec tous les produits structurés qui ont fait leur apparition avec les instruments dérivés, les plus grands gestionnaires tels que les premiers dirigeants de banque et autres institutions financières gagnent peut-être un quart de ce qu'empochent les négociants de ces produits sophistiqués. Nous sommes nombreux à siéger à ces conseils et nous savons donc que ce sont des choses très complexes. Il faut peut-être même un doctorat en financement des sociétés de Beijing pour les comprendre.

The auditors may come in and advise you to write something off or to take a certain hit, and board members may lack the collective competence to understand all of the details so, hearing these things, they take the auditors' advice. This is why I submit the audit committee has a whole new responsibility and a whole new importance in the standards of how to treat these issues.

Mr. Dimma: If I can add a sentence, it seems to me, and it is easy to say after the fact, that in the case of Enron, Andersen bears a fair amount of culpability. Probably because this was one of their larger clients, they were softer and later in coming to hard decisions than was desirable. They are gone, so that is no longer an issue.

The Chairman: Someday, we will have to have a discussion on how you change corporate culture.

Mr. Dimma: Culture is an important part of it, senator.

The Chairman: It has devolved in the last 40 years, as members of this committee have said a hundred times, to looking towards short-term gains. I think Mr. Rousseau of the Caisse de dépôt just gave a speech in which he said that we should stop issuing quarterly statements, or something like that. Years ago, board members did not care about quarterly statements They were just another thing that came out, but you never worried about them, because you had a number of calls and if you hit a certain point, someone would kill your stock. It did not happen. Do you remember that happening?

Senator Angus: No, there was none of that guidance.

Mr. Dimma: As you know, companies are realizing that guidance is a fool's game and they are stopping doing it. That did not help.

The Chairman: Warren Buffett has said that none of his companies will give guidance.

Senator Kroft: One suggestion made earlier on in our hearings, which we have asked other witnesses about and which we note is not on your list, is the idea of audit committees having independent accounting advice. Maybe this is a role for 61-year-old former partners of firms, who are retired and looking for a boutique function. It would not be a huge re-audit but rather the person would look things over and point out things to which they should be particularly attuned. In other words, it would be another level of independence from management and the board.

The Chairman: A note of caution, yes.

Senator Kroft: Have you encountered this suggestion or given it any thought?

Mr. Dimma: One of the boards I chair, Home Capital, by which title Senator Kolber introduced me, has just hired someone. There had to be an 18-month period between when he left Ernst & Young and when he could join us, but he was able to join us on

Les vérificateurs arrivent et vous conseillent de passer quelque chose par pertes et profits ou d'absorber une certaine perte et les membres du conseil n'ont pas la compétence collective voulue pour comprendre tous les détails et donc ils suivent le conseil des vérificateurs. C'est pourquoi je dis que le comité de vérification possède aujourd'hui une responsabilité toute nouvelle et revêt une importante toute nouvelle à cet égard.

M. Dimma: Si je puis ajouter un mot, il me semble — et c'est facile à dire rétrospectivement — que, dans le cas d'Enron, Andersen porte une lourde part de responsabilité. Le cabinet a beaucoup tardé à prendre les décisions difficiles qui s'imposaient, peut-être parce que c'était l'un de leurs gros clients. Mais le cabinet a disparu, n'en parlons donc plus.

Le président: Un jour il faudra que nous ayons une discussion sur la façon de modifier la culture d'entreprise.

M. Dimma: La culture est un élément important de la problématique, sénateur.

Le président: Comme les membres de ce comité l'ont dit des centaines de fois, elle a évolué au cours des 40 dernières années vers une préoccupation avec les gains à court terme. Je crois que M. Rousseau, de la Caisse de dépôt, vient de prononcer un discours dans lequel il disait qu'il faudrait arrêter de publier des états financiers trimestriels, ou quelque chose du genre. Jadis, les membres de conseils ne se préoccupaient guère des états trimestriels. Il fallait les publier, mais on ne s'en préoccupait pas, on ne recevait pas toutes sortes d'appels qui font que, tout d'un coup, quelqu'un casse le prix de vos actions. Cela n'arrivait pas. Dans votre souvenir, cela arrivait-il?

Le sénateur Angus: Non, il n'y avait pas toutes ces indications.

M. Dimma: Comme vous le savez, les compagnies se rendent compte que ces indications sont de la foutaise et elles ont arrêté de le faire. Cela n'a pas aidé.

Le président: Warren Buffett a dit qu'aucune de ses compagnies ne donne d'indications.

Le sénateur Kroft: Une suggestion qui nous a été faite au début de nos audiences et que nous avons soumise à d'autres témoins — et je remarque qu'elle ne figure pas sur votre liste — est que les comités de vérification demandent des avis comptables indépendants. Il peut y avoir là un rôle pour d'anciens partenaires de cabinets, qui ont 61 ans, qui sont à la retraite et veulent rester un peu actifs. Ce ne serait pas toute une nouvelle vérification en règle, cette personne jetterait tout simplement un coup d'oeil sur les comptes et signalerait un certain nombre de choses qu'elle serait bien placée pour repérer. Autrement dit, ce serait un autre niveau d'indépendance par rapport à la direction et au conseil.

Le président: Une note de prudence, oui.

Le sénateur Kroft: Avez-vous jamais entendu cette idée ou y avez-vous réfléchi?

M. Dimma: L'un des conseils que je préside, Home Capital, le titre avec lequel le sénateur Kolber m'a présenté, vient d'engager quelqu'un. Il fallait un délai d'attente de 18 mois entre son départ de chez Ernst & Young et son arrivée chez nous, mais il a

the audit committee. As soon as the 18 months is over, and it is public knowledge, he will become the chairman of the audit committee. I think that is what you are talking about.

Senator Kroft: I was thinking of it in terms of someone who was retained by the audit committee, rather than being a member.

Senator Angus: That is a human resources argument.

Mr. Dimma: That makes sense.

The Chairman: Thank you for being with us. You have been very enlightening. You are a good catalyst.

Mr. Dimma: I have enjoyed being here.

The committee adjourned.

maintenant pu nous rejoindre au comité de vérification. Dès que les 18 mois seront écoulés, et que l'annonce sera faite, il deviendra président du comité de vérification. Je pense que c'est de cela dont vous parlez.

Le sénateur Kroft: Je songeais plutôt à une personne qui serait engagée à contrat par le comité de vérification, plutôt qu'à un membre.

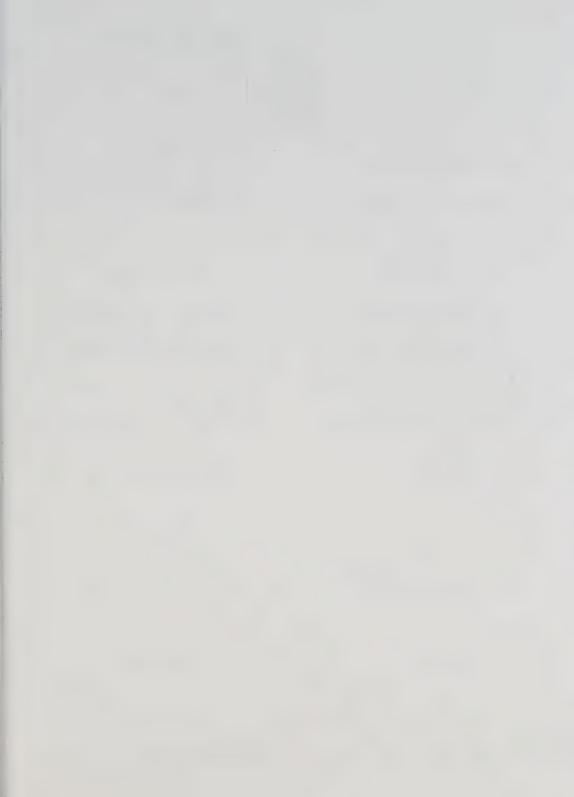
Le sénateur Angus: C'est une question de ressources humaines.

M. Dimma: Cela paraît sensé.

Le président: Merci d'être venu, vous nous avez beaucoup éclairés. Vous êtes un bon catalyseur.

M. Dimma: J'ai apprécié ma visite.

La séance est levée.





If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

Thursday, February 6, 2003

From the Certified General Accountants' Association of Canada:

Guy Legault, President.

As an individual:

William A. Dimma, Chairman, Home Capital Group Inc.

TÉMOINS

Le jeudi 6 février 2003

De l'Association des comptables certifiés du Canada:

Guy Legault, président.

À titre personnel:

William A. Dimma, président, Home Capital Group Inc.

Available from: Communication Canada – Canadian Government Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9 Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca En vente: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9 Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03 Deuxième session de la trente-septième législature, 2002-2003

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président:
L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, February 12, 2003 Thursday, February 13, 2003 Le mercredi 12 février 2003 Le jeudi 13 février 2003

Issue No. 12

Fascicule nº 12

Eleventh and twelfth meetings on:

Onzième et douzième réunions concernant:

The present state of the domestic and international financial system

La situation actuelle du régime financier canadien et international

WITNESSES: (See back cover)

TÉMOINS: (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING. TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair

The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair

and

The Honourable Senators:

Angus

Biron P.

* Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Fitzpatrick Hervieux-Payette, P.C.

Kelleher, P.C.

Kroft

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Moore Oliver Prud'homme. P.C.

Setlakwe

*Ex Officio Members

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Mahovlich substituted for that of the Honourable Senator Setlakwe (February 11, 2003).

The name of the Honourable Senator Biron substituted for that of the Honourable Senator Poulin ($February\ 11,\ 2003$).

The name of the Honourable Senator Meighen substituted for that of the Honourable Senator Tkachuk (February 13, 2003).

The name of the Honourable Senator Setlakwe substituted for that of the Honourable Senator Mahovlich (February 13, 2003).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Angus Biron

* Carstairs, c.p. (ou Robichaud, c.p.) Fitzpatrick

Hervieux-Payette, c.p. Kelleher, c.p.

Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Moore Oliver Prud'homme, c.p.

Setlakwe

* Membres d'office

(Ouorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Mahovlich substitué à celui de l'honorable sénateur Setlakwe (le 11 février 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Biron substitué à celui de l'honorable sénateur Poulin (le 11 février 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Meighen substitué à celui de l'honorable sénateur Tkachuk (le 13 février 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Setlakwe substitué à celui de l'honorable sénateur Mahovlich (le 13 février 2003).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9 En vente:

Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, February 12, 2003 (20)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:05 p.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Biron, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Mahovlich, Moore, Oliver, Prud'homme, P.C., (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marc-André Pigeon, Researcher, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the Committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the ENRON collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From the Advisory Group on Corporate Responsibility Review:

Mr. David McAusland, Senior Vice-President, Merger and Acquisitions and Chief Legal Officer, Alcan;

Mr. John Kazajian, Partner, Osler, Hoskin & Harcourt LLP. From the Centre for Collaborative Government:

Mr. Donald G. Lenihan, Director.

Mr. Kazanjian and Mr. McAusland made a statement and answered questions.

Mr. Lenihan made a statement and answered questions.

At 5:55 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

OTTAWA, Thursday, February 13, 2003 (21)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 11 a.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Biron, Hervieux-Payette, P.C., Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Meighen, Moore, Prud'homme, P.C. and Setlakwe (10).

Other senators present: The Honourable Senator Grafstein (1).

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 12 février 2003 (20)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 05, dans la pièce 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Biron, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Mahovlich, Moore, Oliver et Prud'homme, c.p. (10).

Également présent: M. Marc-André Pigeon, attaché de recherche, Division de l'économie, Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, et particulièrement de la perspective canadienne de la faillite d'ENRON. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi se trouve dans le fascicule n° 1 des 23-24 octobre 2002.)

TÉMOINS:

Du Advisory Group on Corporate Responsability Review:

M. David McAusland, vice-président principal, Fusions et acquisitions, et directeur général des Services juridiques, Alcan:

M. John Kanzjian, associé, Osler, Hoskin & Harcourt LLP.

Du Centre pour la collaboration gouvernementale:

M. Donald G. Lenihan, directeur.

M. Kanzjian et M. McAusland font un exposé puis répondent aux questions.

M. Lenihan fait un exposé puis répond aux questions.

À 17 h 55, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

OTTAWA, le jeudi 13 février 2003 (21)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Biron, Hervieux-Payette, c.p., Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Meighen, Moore, Prud'homme, c.p. et Setlakwe (10).

Autre sénateur présent: L'honorable sénateur Grafstein (1).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the Committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the ENRON collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From PricewaterhouseCoopers Canada:

Mr. Kevin J. Dancey, Chief Executive Officer, Canadian Senior Partner.

As an individual:

Ms. Penny Collenette, Senior Fellow, Centre for Business and Government, Kennedy School of Government, Harvard University.

Mr. Dancey made a statement and answered questions.

Ms. Collenette made a statement and answered questions.

Pursuant to Appendix IV of the Rules of the Senate, the committee considered the Seventh Report of the Committee.

It was agreed, that the Seventh Report be adopted and that the Chair present it to the Senate.

At 1:00 p.m., pursuant to rule 92(2)(e) the committee met in camera to consider its future business.

At 1:05 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, attachée de recherche principale intérimaire, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international et plus particulièrement, de la dimension canadienne de la faillite d'ENRON. (Pour le texte intégral de l'ordre de renvoi, voir le fascicule n° 1 du 23-24 octobre 2002.)

TÉMOINS:

De PricewaterhouseCoopers Canada:

M. Kevin J. Dancey, chef de la direction, associé principal national.

À titre personnel:

Mme Penny Collenette, agrégée supérieure de recherche, Centre for Business and Government, Kennedy School of Government, Université Harvard.

M. Dancey fait une déclaration et répond aux questions.

Mme Collenette fait une déclaration et répond aux questions.

Conformément à l'annexe IV du Règlement du Sénat, le comité examine le Septième rapport du comité.

Il est convenu, que le Septième rapport du comité soit adopté et que le président le soumette au Sénat.

À 13 heures, conformément à l'alinéa 92(2)e), le comité poursuit ses travaux à huis clos pour examiner ses travaux futurs.

À 13 h 05, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, February 12, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:05 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: Our first group of witnesses are from the Advisory Group on Corporate Responsibility Review.

Mr. Kazanjian, please proceed.

Mr. John Kazanjian, Partner, Osler Hoskin and Harcourt (Advisory Group on Corporate Responsibility Review): The Advisory Committee that we represent consists of six large, Canadian, widely held public companies: Alcan; Bell Canada Enterprises, BCE; CN Rail; EnCana, Royal Bank of Canada, RBC; and TransCanada Pipelines Ltd. All of these companies are inter-listed, that is, they list on the Toronto Stock Exchange, TSE, as well as on the New York Stock Exchange, NYSE, and, in some cases, on other foreign stock markets.

We formed this group with the intention of being able to work closely with the federal government on a legislative and regulatory response to the Sarbanes-Oxley Act. We formed the group shortly after its passage.

The group's focus is to support a timely legislative and regulatory response in the interests of Canadian capital markets. We have submitted a brief in December 2002, in anticipation of appearing before you at that time. Essentially, it is in three parts. Mr. McAusland will outline the first part, in the continuation of this opening statement, which deals with the general principles that we believe should influence Canadian governments in how they address the Sarbanes-Oxley Act.

The second part comprises a set of principles on what the substance of the legislation should look like. We have some specific, but non-exclusive, legislative proposals and, in particular, some thoughts with respect to the definition of "Independence," for example.

The only thing that has changed from our view back in December and the way we see things now is that our committee is becoming increasingly concerned with the passage of time since the enactment of Sarbanes-Oxley. While there have been various Canadian initiatives, we would like to see the process pick up some momentum and move forward as quickly as possible, in terms of the Canadian response — particularly at the federal level.

Mr. David McAusland, Senior Vice-President, Merger and Acquisitions and Chief Legal Officer, Alcan, Advisory Group on Corporate Responsibility Review: We were chatting with Senator Kolber and he mentioned Warren Buffet, which brought a little story to mind. Warren Buffet's response to his many marriages

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 12 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 16 h 05 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (dimension canadienne de la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Notre premier groupe de témoins représente l'Advisory Group on Corporate Responsibility Review.

Monsieur Kazanjian, vous avez la parole.

M. John Kazanjian, associé, Osler Hoskin and Harcourt (Advisory Group on Corporate Responsibility Review): Le comité consultatif que nous représentons se compose de six grandes sociétés canadiennes ouvertes au public, soit Alcan; Bell Canada Enterprises, BCE; CN Rail; EnCana; Banque royale du Canada, RBC; et TransCanada Pipelines Ltd. Toutes ces sociétés sont intercotées, c'est-à-dire cotées à la Bourse de Toronto et aussi à la Bourse de New York et, dans certains cas, à d'autres bourses étrangères.

Nous avons formé ce groupe dans l'intention de collaborer étroitement avec le gouvernement fédéral à la réponse législative et réglementaire à donner à la Loi Sarbanes-Oxley, et ce peu après l'adoption de cette dernière.

L'objectif du groupe est de favoriser une action législative et réglementaire rapide dans l'intérêt des marchés des capitaux canadiens. Nous vous avons fait parvenir en décembre 2002 un mémoire en prévision de notre comparution devant votre comité. Le mémoire se compose de trois parties. M. McAusland va vous présenter la première, dans le cadre de ses remarques liminaires, énonçant les principes généraux sur lesquels, à notre sens, devrait reposer la réaction des pouvoirs publics canadiens à la Loi Sarbanes-Oxley.

La deuxième partie définit un ensemble de principes relatifs au contenu de la législation. Nous formulons quelques propositions concrètes, mais non exclusives, en particulier pour ce qui est de la définition de «l'indépendance», par exemple.

La seule chose qui a changé entre notre position en décembre dernier et celle d'aujourd'hui est que notre comité s'inquiète de plus en plus du temps écoulé depuis l'adoption de Sarbanes-Oxley. Bien qu'il y ait eu diverses initiatives canadiennes, nous aimerions voir une accélération de la démarche canadienne, particulièrement au niveau fédéral.

M. David McAusland, vice-président principal, Fusions et acquisitions, et directeur général des services juridiques, Alcan, Advisory Group on Corporate Responsibility Review: Nous bavardions avec le sénateur Kolber et il a mentionné Warren Buffet, ce qui m'a rappelé une petite anecdote. Commentant ses

and the issue of success in marriage was, "low expectations..." His views on success in marriage do not extend to the capital markets — quite the contrary.

I thank you for this opportunity on behalf of Alcan and our five partners in this endeavour. The situation that we see unfolding right now from a regulatory and legislative framework in the corporate governance area between the U.S. and Canada is troubling to us. It is troubling for two related reasons.

First, a schism is developing as a result of two differing approaches to the border. One is much more aggressive. They are not proceeding at the same pace or in the same direction. In the context of two capital markets that had been moving towards integration, this raises the spectre of the risk of a costly patchwork approach that is taking form. This patchwork of regulations is difficult to comply with and creates a significant financial burden on corporations. It is a burden for companies such as Alcan and our five partners; for the smaller companies it is obviously much more burdensome.

We have worked out different matrices that show how difficult it is for an interlisted company to work out all the different regulations and rules to which one must comply. In the longer term, it does not make sense. It is not sustainable.

If this schism between the two jurisdictions is not addressed, the efficiencies we have been seeing between the capital markets will be driven out one way or the other: We do not want to see the Canadian capital market marginalized or become less integrated, less efficient or less liquid. That is certainly one possibility. As it is now, the Canadian capital market cannot compete with the U.S. unless they are competitively rigorous in the area of corporate governance.

We have seen the voluntarism in the area of corporate governance that was put forth by the TSE a number of years ago. We do not believe that this is any longer competitive as an approach. It will require something more meaningful. Certainly to be viewed as competitively meaningful by our friends south of the border, it will require something with a more formal framework.

We would also like to raise the issue of jurisdiction. We would not like to see U.S. securities law stretching over the border to impose solutions to situations in Canada that are purely Canadian. For example, the whistle-blowing rules in the U.S., which could require purely Canadian situations to be subjected to scrutiny by U.S. regulators of the Department of Labor.

We would like to see Canada move to help create an environment with compatible requirements — if not exactly the same — which would allow Canadian corporations to be deemed compliant on the U.S. side. This would encourage both Canada and the U.S. to work out reciprocal exemptions.

nombreux mariages, il a indiqué que la clé de la réussite d'un mariage résidait dans «de faibles attentes...» Ses conceptions en matière de mariage ne s'étendent pas aux marchés financiers — bien au contraire.

Je vous remercie de cette invitation, au nom d'Alcan et de nos cinq partenaires dans cette entreprise. L'évolution de la situation relativement au cadre réglementaire et législatif de la régie d'entreprise, lorsqu'on compare les États-Unis et le Canada, nous inquiète. Elle est inquiétante pour deux raisons apparentées.

Premièrement, un schisme est en train d'apparaître du fait que deux approches différentes sont suivies de part et d'autre de la frontière. L'une est beaucoup plus agressive et l'autre est beaucoup plus lente ou s'engage dans une direction différente. Alors que les deux marchés boursiers s'orientaient vers plus d'intégration, nous voyons actuellement se profiler le spectre de règlements disparates dont l'observation sera mal commode et coûteuse pour les sociétés. C'est un fardeau déjà pour des entreprises comme Alcan et nos cinq partenaires, et ce sera évidemment encore plus coûteux pour des entreprises plus petites.

Nous avons élaboré quatre matrices différentes qui montrent combien il est difficile pour une société de déterminer tous les règlements et contraintes différents à respecter. À long terme, cela n'a pas de sens. Ce n'est pas viable.

Si rien n'est fait pour réduire ce schisme entre les deux juridictions, les efficiences que nous attendions de l'intégration des marchés des capitaux seront perdues, d'une façon ou d'une autre. Nous ne souhaitons pas voir le marché des capitaux canadiens marginalisé ou devenir moins intégrés, moins efficients ou moins liquides. C'est certainement une possibilité. À l'heure actuelle, les bourses canadiennes ne peuvent concurrencer les américaines si elles n'adoptent pas des règles aussi rigoureuses en matière de régie d'entreprise.

Il y a quelques années, la Bourse de Toronto a opté pour des mesures volontaires en matière de gouvernance des sociétés. Nous ne pensons pas que cette approche soit encore possible, il faudra quelque chose de plus étoffé. Pour être considérés comme compétitifs par nos voisins du Sud, il nous faudra mettre en place un cadre beaucoup plus formel.

Nous aimerions soulever également le problème de juridiction. Nous n'aimerions pas que la législation boursière américaine enjambe la frontière pour imposer des solutions au Canada à des situations purement canadiennes. Je songe, par exemple, aux règles américaines relatives à la dénonciation, qui pourraient faire que des situations purement canadiennes soient soumises à l'examen de l'autorité réglementaire américaine, notamment par le Department of Labor.

Nous aimerions que le Canada mette en place des exigences compatibles — même si elles ne sont pas identiques, de telles façons à ce que les sociétés canadiennes soient jugées conformes du côté américain. Cela encouragerait et le Canada et les États-Unis à élaborer des exemptions réciproques.

Senator Oliver: In your brief, you have a lengthy section dealing with various definitions of "independent." Most people feel that if you are to have a corporate governance system that works in large corporations, there must be independence. Members of the audit committee and the board of directors must be independent. In Canada, the United States, the TSE, and other places, there are all kinds of definitions of "independent." Does it mean financially independent, or you are not married to someone? I should like to know your definition, and what you think we should have in Canada for definition of director independence?

Mr. Kazanjian: Perhaps I can respond to that.

We do reference the fact that there are several possible definitions of independence.

Senator Oliver: You have that here, and there are many different ones.

The Chairman: To help all of us, I believe it is articulated in the presentation.

Senator Oliver: It is item No. 8 in their presentation.

The Chairman: Could you take us through that? Would that suffice, senator?

Senator Oliver: Sure. I would like them to draw a conclusion. They have set forth what many other people say what might be a definition of "independence." I would like to know what they would recommend to this committee.

Mr. Kazanjian: Succinctly, we would recommend that the soon-to-be finalized New York Stock Exchange definition, which is very close to the TSX definition, be employed as a single standard to be used both federally and provincially.

Senator Oliver: A single standard?

Mr. Kazanjian: There are special circumstances, for example, under Ontario or Quebec securities laws where there are transactions for which you need a special level of independence. However, in terms of the independence that you are addressing, which would be board composition, committee composition, and so on, it would be beneficial to have a single standard that is compatible with the U.S. standards and the standards of the people with whom we have been working up to now, which is the TSX definition of "unrelated."

The TSX definition and the NYSE definition are actually quite close.

Senator Oliver: What is the difference between the two?

Mr. McAusland: There is almost no difference. They are both based on the principle of no relationship that would materially interfere with their independence. They are worded slightly differently.

Le sénateur Oliver: Vous consacrez un long passage dans votre mémoire aux diverses définitions de l'indépendance. Beaucoup de gens considèrent que l'indépendance est une condition essentielle d'un bon système de régie dans les grandes sociétés. Les membres du comité de vérification et ceux du conseil d'administration doivent être indépendants. Or, on trouve toutes sortes de définitions de l'indépendance au Canada, aux États-Unis, à la TSE. Cela signifie-t-il être financièrement indépendant, ou bien ne pas être le conjoint de quelqu'un? J'aimerais connaître votre définition de l'indépendance des administrateurs, celle dont vous préconisez l'adoption au Canada.

M. Kazanjian: Je pourrais peut-être répondre à cela.

Nous indiquons effectivement qu'il y a plusieurs définitions possibles de l'indépendance.

Le sénateur Oliver: Il en existe effectivement de nombreuses chez nous.

Le président: Pour la gouverne de tous, elles sont énoncées dans le mémoire.

Le sénateur Oliver: C'est le point 8 du mémoire.

Le président: Pourriez-vous les passer en revue? Cela suffirait-il, sénateur?

Le sénateur Oliver: Certainement. J'aimerais connaître leur conclusion. Ils ont indiqué ce que beaucoup de gens pensent être une définition de l'indépendance. J'aimerais savoir ce qu'ils recommandent au comité.

M. Kazanjian: En bref, nous recommandons que la définition de la Bourse de New York, qui sera finalisée très prochainement et qui est très proche de la définition de la Bourse de Toronto, soit retenue comme norme unique, tant au niveau fédéral que provincial.

Le sénateur Oliver: Une norme unique?

M. Kazanjian: Par exemple, dans la législation sur les valeurs mobilières ontarienne ou québécoise, on prévoit des circonstances spéciales, des transactions exigeant un niveau spécial d'indépendance. Cependant, s'agissant des éléments de l'indépendance dont vous traitez, c'est-à-dire la composition du conseil d'administration et des comités de celui-ci, il serait bon d'avoir une norme unique compatible avec la norme américaine et celle des autorités avec lesquelles nous avons travaillé jusqu'à maintenant, soit la définition de «sans lien de dépendance» de la Bourse de Toronto.

La définition de la Bourse de Toronto et celle de la Bourse de New York sont en fait très proches.

Le sénateur Oliver: Quelle est la différence entre les deux?

M. McAusland: Il n'y en a pratiquement pas. Toutes deux sont acceptées sur le principe d'une absence de relation susceptible d'affecter l'indépendance. La formulation est légèrement différente.

Senator Oliver: It means that you could not be married with someone or be brothers. What about financially? Could you be lawyers and work for the company and the law firm receive a retainer from the company. Is that independent?

Mr. McAusland: It is a question of judgment that should be left to the board as a whole to determine on a director-by-director basis, which is a mechanism that is envisaged in the context of these rules. The board would have the responsibility to review each director and make an assessment on that director's independence. They would put that assessment in writing in a proxy circular and make the statement to the shareholders, to whom they are responsible, indicating that they have determined that each director is independent. Where there are issues that could potentially be viewed as of interest to the shareholders in relationship to the independence in question, those should be disclosed.

Let me give you an example. Our company, and other companies in our group, although we are not required to right now, are taking a proactive approach on this. We make an independence determination for our directors and send it out in our proxy circular, which will be going out for the current season. With a few of the directors, we will put in a footnote saying, "We have determined that they are independent, however, you may wish to note that this director is a member of a law firm that does receive fees from time to time." We would do that as a matter of good disclosure. Notwithstanding that, they are still independent.

I will continue to answer your question directly. On the question as to whether a lawyer who is working for the company, or someone who is a consultant or a partner in a major consulting firm that works for the company in question, can be an independent director, the answer is absolutely yes. However, it is a question of the order of the magnitude of that relationship and the extent to which it is material and would be judged to be material on the basis of three different tests. One is materiality to that consulting firm. You would have to look at the situation and say, "How big is the consulting firm? Are they 3,000 partners around the world?" In that case, \$500,000 in fees to them is totally immaterial. You would then have to ask, "How material is \$500,000 for the company itself?" For a company like ours, it would be immaterial. For other companies, however, maybe it is not so immaterial.

Also — and this is where it would get a little trick — how would the capital markets see it? Would the capital markets judge it as material or immaterial, or likely to influence the abilities of that person to stay independent? Obviously, if the consulting firm in question were a lot smaller, then the situation would change. You cannot have a hard and fast rule. You must rely on the judgment of the board on these issues, the judgment for which they will be responsible.

Le sénateur Oliver: Cela signifie que vous ne pourriez être le conjoint ou le frère de quelqu'un. Mais qu'en est-il de liens financiers? L'administrateur peut-il être un avocat travaillant pour la société ou partenaire d'un cabinet auquel la société verse des honoraires? Est-ce être indépendant?

M. McAusland: C'est une affaire de jugement à prononcer par le conseil dans son entier, au cas par cas, mécanisme justement prévu par ces règles. Le conseil aurait la responsabilité d'examiner la situation de chaque administrateur et de se prononcer sur son indépendance. Cette évaluation devrait figurer dans la circulaire sollicitant des procurations et dans la déclaration aux actionnaires, devant lesquels le conseil est responsable, attestant que chaque administrateur est indépendant. Lorsqu'il existe des circonstances qui pourraient potentiellement intéresser les actionnaires, par rapport à la question de l'indépendance, elles devraient être divulguées.

Permettez-moi de vous donner un exemple. Notre société, et d'autres de notre groupe, adopte une approche proactive à cet égard, volontairement. Nous effectuons une évaluation de l'indépendance de nos administrateurs que nous joignons à notre circulaire de sollicitation de procurations de cette année. Dans le cas de certains administrateurs, nous insérerons un renvoi disant: «Nous avons jugé qu'ils sont indépendants, cependant vous voudrez noter que tel administrateur est membre d'un cabinet juridique qui reçoit de temps à autre des honoraires». Nous le faisons au titre d'une bonne transparence. Nonobstant, nous considérons ces administrateurs comme indépendants.

Je vais répondre à votre question directement. S'agissant de savoir si un avocat qui travaille pour la société, ou quelqu'un qui est consultant ou associé d'un grand cabinet d'experts-conseils travaillant pour la société, peut être un administrateur indépendant, la réponse est oui, absolument. Cependant, tout dépend de l'ordre de grandeur de la relation et de son caractère significatif, ce qui sera évalué sur la base de trois critères différents. Premièrement, il y a l'importance pour le cabinet. On examinera la situation et on se demandera: Quelle est la taille de ce cabinet d'experts-conseils? Sont-ils 3 000 associés dans le monde?» Dans ce cas, des honoraires de 500 000 \$ sont totalement insignifiants. Ensuite on se demandera: «Est-ce que 500 000 \$ sont une somme substantielle pour la société ellemême?» Pour une compagnie comme la nôtre, c'est insignifiant. Mais pour d'autres sociétés, ce le serait peut-être beaucoup moins.

Par ailleurs — et c'est là où le jugement devient un peu plus délicat — comment le marché boursier verra-t-il la chose? Est-ce que le marché jugera la relation comme significative ou insignifiante, ou comme susceptible d'influencer la faculté de cette personne de rester indépendante? Évidemment, si le cabine en question était beaucoup plus petit, la situation changerait. Il est impossible d'avoir une règle précise. Il faut s'en remettre au jugement du conseil pour ces questions, un jugement dont il est responsable.

Senator Oliver: How do you avoid the problem of "self-serving" since it is no longer an objective test. It is a subjective test. How do you get around self-serving decisions and conclusions?

Mr. McAusland: On this issue?

Senator Oliver: Yes.

Mr. McAusland: I disagree with you. I think there is some objectivity involved in this. There is some subjectivity assessment to be applied. However, ultimately, I think it is an objective test on the issue of independence.

When a board is aware that, in the face of the capital markets and officially, in writing, in their proxy circular, they have to go on record with an assessment on a director-by-director basis with respect to independence, they will be cautious and they will be required to be objective. There is no question about it.

Senator Oliver: I should like to move to audit committees and auditors. In the U.S., and in many places in Canada, a number of people have tried to define what is meant by being "financially literate." In other words, in the Enron case that this study is about, it was alleged that there were a number of people on the audit committee on Enron who were not "financially literate." What does "financially literate" mean to you, and what kind of financial literacy should there be for people who sit on audit committees of companies the size of yours?

Mr. McAusland: First, I do not think this issue is limited to companies the size of ours. The difficulties and intricacies around financial issues are not just owned by the large companies — in fact, they may be just as owned by the smaller companies.

Senator Oliver: Enron was a big company; yours is a big company.

Mr. McAusland: You can have the same degree of risk and complication around financial statements in smaller companies. Indeed, I would say it would be a bigger challenge for the smaller companies to get qualified financially literate people on their board than it would be for large companies.

On the question of financial literacy, they initially went for a very rigid view of this in the U.S. You have seen it. They say they are backing down from that and they have tabled a new draft that is somewhat softer. They have not gone quite far enough, though. Unless they soften it further, they will still end up unduly restricting the pool of people who will be eligible for these kinds of things.

I think that "financially literate" is a question of having significant experience, either as an accountant, a financier or a financial analyst, in dealing with and working with financial statements. Clearly, you do not have to be an accountant to have that kind of experience. Not all chief financial officers are accountants. Not all bankers are accountants. A lot of people who work in the area of taxation as tax professionals, for example tax lawyers, must have the ability to work with financial statements and understand them and have financial literacy. You want to avoid a situation where you unduly restrict the pool

Le sénateur Oliver: Comment évitez-vous le problème de décision intéressée, puisqu'il n'y a plus de critère objectif? C'est un critère subjectif. Comment éviter que les décisions et conclusions soient intéressées?

M. McAusland: À ce sujet?

Le sénateur Oliver: Oui.

M. McAusland: Je suis en désaccord avec vous. Je pense que le jugement peut être objectif. Il y a un peu de subjectivité dans l'évaluation, mais en fin de compte, je pense que c'est un critère objectif de l'indépendance.

Lorsqu'un conseil sait qu'il doit faire une évaluation de l'indépendance de chaque administrateur, officiellement et par écrit, à l'intention du marché boursier et dans la circulaire sollicitant les procurations, il se montrera très prudent et devra faire preuve d'objectivité. Cela ne fait aucun doute.

Le sénateur Oliver: Passons aux comités de vérification et aux vérificateurs. Beaucoup de gens aux États-Unis, et aussi au Canada, cherchent à définir ce que l'on entend par «compétence financière». Autrement dit, dans le cas d'Enron, la situation que nous examinons, on a affirmé que plusieurs des membres du comité de vérification n'avaient pas de «compétence financière». Qu'est-ce que la «compétence financière» à vos yeux, et quelle sorte de qualification devraient posséder les membres du comité de vérification d'une société ayant votre envergure?

M. McAusland: Premièrement, je ne pense pas que le problème soit limité aux entreprises de notre taille. La complexité des affaires financières n'est pas l'apanage des grosses sociétés, des sociétés plus petites peuvent avoir des affaires tout aussi complexes.

Le sénateur Oliver: Enron était une grosse société et vous en êtes une aussi.

M. McAusland: Vous pouvez rencontrer le même degré de risque et de complication dans les états financiers de sociétés plus petites. Je dirais qu'il est même plus difficile pour les sociétés plus petites de trouver des administrateurs qualifiés en matière financière que pour les grosses.

Pour ce qui est de la compétence financière, aux États-Unis on a initialement opté pour des normes très rigides. Vous les avez vues. Ils sont en train de reconsidérer cela et ont assoupli les conditions dans un nouveau projet de texte. Mais ils ne sont pas allés assez loin. Si les conditions ne sont pas davantage assouplies, ils vont finir quand même par restreindre excessivement le bassin d'administrateurs admissibles.

Je pense que pour être «financièrement compétent» il faut avoir une expérience considérable, soit comme comptable, soit comme financier ou analyste financier, c'est-à-dire avoir l'habitude de lire et comprendre des états financiers. À l'évidence, il n'est pas nécessaire d'être comptable pour cela. Tous les directeurs financiers ne sont pas comptables. Tous les banquiers ne sont pas comptables. Beaucoup de gens qui travaillent dans le domaine de la fiscalité, comme conseillers fiscalistes, doivent savoir lire des états financiers, les comprendre et posséder cette compétence financière. Il faut éviter de restreindre indûment le bassin

of eligible directors. On the other hand, you want to impose a relatively high threshold in this area. I think the way they have been pointing themselves under the border under Sarbanes-Oxley is too restrictive.

To go back to your previous question on independence, they have been very aggressive there. They are requiring a heightened level of independence at the audit committee level, where they audit over and above all other independence tests. No member of the audit committee can receive any compensation whatsoever. There is zero tolerance from the company. That will be very awkward to work with.

The Chairman: I think you said that there should be one independence standard for both provincial and federal.

Mr. McAusland: Yes.

The Chairman: We are not quite sure you how you pull that off.

Mr. Kazanjian: By recommending a standard that is so compelling that both the provinces and the federal government agree.

The Chairman: We understand that, but it is only the powers of persuasion. The CBCA is our only entrée to doing something concrete.

Mr. Kazanjian: Yes, but we also noted Minister Bevilacqua's request for guidance on the topic. If this committee were to come up with a clear and strong recommendation on a definition of "independence," it would be very helpful. We know, for example, that sometime later this year the Ontario Securities Commission will be developing an independence standard for audit committees under Bill 198. Depending on the timing of your report, I would think that a statement by this committee would be helpful and a recommendation that we have a single standard would be helpful as well.

The Chairman: We would certainly be prepared to do that. Do you think Quebec will listen to us? That is not a good question, but I throw it out into the air. Did you watch the television about health care the other night? There is a real adversarial posture that develops in these kinds of things.

Mr. McAusland: I would like to pick up on a remark that came out of the last exchange in terms of the independence standard that may be forthcoming with respect to audit committees and the comment I made about the Sarbanes-Oxley legislation. Imagine a situation where you have regulators saying that there is a general test of independence for the directors — that is, no material relationship, as we discussed. Let us use that example. You then say, "Well, for the audit committee, there is a different test of independence." For instance, that may be the case under Bill 198. Although it is not in force yet, they are leading that way under the Sarbanes-Oxley legislation. It begs the question as to whether or not there is such a thing as relative independence. How can you be relatively independent? You are independent for one committee and for the board but not for the audit committee. That is

d'administrateurs admissibles. Il faut néanmoins imposer un seuil relativement élevé à cet égard. Je pense que la proposition américaine, suite à la Loi Sarbanes-Oxley, est trop restrictive.

Pour en revenir à votre question antérieure sur l'indépendance, la démarche américaine est très agressive. On y exige un niveau d'indépendance supérieur au niveau du comité de vérification, une indépendance supérieure à tous les autres critères d'indépendance. Aucun membre du comité de vérification ne peut toucher de rémunération d'aucune sorte de la société, c'est la tolérance zéro. Ce sera très difficile à mettre en oeuvre dans la pratique.

Le président: Vous avez dit, si j'ai bien compris, qu'il devrait y avoir une seule norme d'indépendance aux niveaux fédéral et provincial.

M. McAusland: Oui.

Le président: Comment comptez-vous y parvenir?

M. Kazanjian: En recommandant une norme tellement convaincante que les provinces et le gouvernement fédéral s'y rallieront tous deux.

Le président: Certes, mais vous vous fiez au seul pouvoir de persuasion. La LCSA est notre seule porte d'accès concrète.

M. Kazanjian: Oui, mais nous avons noté également dans la demande du ministre Bevilacqua qu'il vous a demandé de le guider à cet égard. Si votre comité formulait une recommandation claire et rigoureuse pour ce qui est d'une définition de l'indépendance, ce serait très utile. Nous savons, par exemple, que dans le courant de l'année, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario va établir une norme d'indépendance des membres des comités de vérification, avec le projet de loi 198. Selon le moment où votre rapport sera publié, je pense qu'une déclaration de votre comité serait utile, ainsi qu'une recommandation à l'effet d'instaurer une norme unique.

Le président: Nous y sommes tout à fait disposés. Pensez-vous que le Québec va nous écouter? Ce n'est pas une bonne question, mais je la lance quand même. Avez-vous regardé l'autre jour à la télévision le débat sur la santé? Tout ce genre de choses est marqué par un réel antagonisme.

M. McAusland: J'aimerais revenir sur une remarque faite lors du dernier échange sur la norme d'indépendance susceptible de régir les comités de vérification et ma position sur la Loi Sarbanes-Oxley. Imaginez une situation où l'autorité réglementaire imposerait un critère général d'indépendance pour les administrateurs — c'est-à-dire l'absence de relation significative, comme nous l'avons vu. Prenons cela comme exemple. On dirait ensuite: «Eh bien, pour le comité de vérification, c'est un critère d'indépendance différent». Cela pourrait être le cas avec le projet de loi 198. Il n'a pas encore été adopté, mais il penche dans le même sens que la Loi Sarbanes-Oxley. Cela appelle la question de savoir si une indépendance relative peut exister. Comment peut-on être relativement indépendant? Vous êtes indépendants pour un comité et pour le

nonsense. It does not make sense. There should be one straightforward, clear independence test that is applied by the board and communicated to the shareholders.

Senator Kroft: I should like to pick up where Senator Oliver was on the issues of independence. I have been trying to find a specific reference to standards. You are relying on the fact that it is the responsibility of the board of directors to attest as to independence of the members of the board of directors. When you start out, the act comes into effect. Are they, then, going to give statements of confirmation or independence of themselves? Is that the process? I am trying to understand where the objectivity comes into this, and I will move to what constitutes standards for judgment after that.

I am trying to get the process clear.

Mr. Kazanjian: On the question of subjective versus objective, the rule says that the directors have no material relationship with the company. It is up to the board to conclude and disclose that that is the case. While there is an assessment, it is measured against an objective standard that there is no material relationship with the company. Whether there is more detail added as these rules evolve or not, that is the fundamental test.

Senator Kroft: Let us take the widely reported Disney case, for example. It is very instructive and interesting on a number of levels. It was a situation of where a number of directors had relatives — children or others — working for the company and this violated one of the rules under which they were operating.

Let us say that is a rule, namely, that you cannot have family working for the company. This report would then say, "We have examined and found that none of the directors have relatives working for the company or we have assessed it. Some may or may not have, but in the case of a particular investigation, we have determined that it does not have negative consequences for the independence of this director." Would it be within their scope to make that kind of judgment?

Mr. McAusland: Yes, absolutely, and they would have to stand by it.

To fully understand this, I will tell you how we approached this. We have acted proactively, and I believe the way we are approaching this is the correct way. We do a review of each director. We send out a detailed questionnaire and examine the records of the company and put forth a report to the board in respect of each director, that report having been submitted to the director for completion, or correction.

Senator Kroft: What is the "We"?

Mr. McAusland: The management of the company.

That final report is given to the board. The board will then look at it and determine whether or not there is any relationship that would be viewed as material.

Procedurally speaking, there is a decision on a director-bydirector basis. The director in question then leaves the room, comes back, and then the next one leaves the room. That is the conseil, mais non pas pour le comité de vérification. C'est insensé. Cela ne tient pas debout. Il devrait y avoir un seul et même critère d'indépendance, simple et clair, que le conseil applique et communique aux actionnaires.

Le sénateur Kroft: Mon intervention fait suite aux questions du sénateur Oliver sur l'indépendance. J'ai essayé de trouver une référence expresse à des normes. Vous vous abritez derrière le fait que le conseil d'administration a la responsabilité d'attester l'indépendance de ses membres. Il le fait, mais ensuite la loi prend effet. Le conseil va-t-il alors faire des déclarations de confirmation de l'indépendance de ses propres membres? Est-là le processus prévu? J'essaie de voir où intervient l'objectivité dans tout cela et je passerai ensuite aux critères de jugement.

J'essaie de cerner le processus.

M. Kazanjian: Sur la question de l'objectivité, la règle dit que les administrateurs ne peuvent avoir de relation significative avec la société. Il incombe au conseil de l'établir et de l'attester. Il s'agit d'une évaluation, mais faite à la lumière de la norme objective de l'absence de relation significative avec la société. Voilà le critère fondamental, lequel pourra bien être étoffé au fur et à mesure que ces règles évoluent.

Le sénateur Kroft: Prenons l'exemple de Disney, dont on a beaucoup parlé. Il est instructif et intéressant à divers égards. Un certain nombre d'administrateurs avaient des membres de leur famille, enfants ou autres, qui travaillaient pour la société, et cela enfreignait l'une des règles applicables à eux.

Supposons donc qu'une règle interdise d'avoir des membres de sa famille travaillant pour la société. Votre rapport dirait donc: «Nous avons examiné la situation de chaque administrateur et établi qu'aucun n'a de membre de sa famille travaillant pour la société, ou bien nous en avons évalué les circonstances. Dans le cas de tel administrateur, nous avons déterminé que cela n'a pas de conséquence négative pour son indépendance». Est-ce là le genre de jugement que l'on pourrait rendre?

M. McAusland: Oui, absolument, et le conseil en assumera la responsabilité.

Pour que vous compreniez bien, je vais vous expliquer comment nous procédons nous-mêmes. Nous agissons proactivement et je pense que c'est la bonne méthode. Nous examinons la situation de chaque administrateur. Nous envoyons à tous un questionnaire détaillé et examinons les archives de la société et présentons un rapport au conseil sur chaque administrateur, après l'avoir soumis à l'intéressé pour éventuelle rectification.

Le sénateur Kroft: Qui est «nous»?

M. McAusland: La direction de la société.

Le rapport final est remis au conseil. Celui-ci l'examine et détermine s'il existe ou non une relation pouvant être considérée «significative».

Sur le plan de la procédure, cette décision est prise pour chaque administrateur. L'intéressé quitte la pièce lorsqu'on parle de lui, revient, et le suivant quitte la salle. On est obligé de procéder ainsi way you must do it because they cannot be involved in the decision of their own independence. It is not that heavy duty a procedure, but it is done that way.

In a company like Alcan, if a director has a son or daughter working in a smelter in northern Quebec, it will not interfere with his or her independence just because a relative is employed in the company. On the other hand, if they have a son or daughter who is a senior officer in the company — well, they cannot be on the HR committee, that is for sure.

Senator Kroft: Is it your understanding that the rules now in place and coming into operation in the sense of people getting used to them and living with them in the U.S. will provide that kind of environment in which boards can operate? I am not saying they should, but is that latitude given to the best of your knowledge?

Mr. McAusland: Yes. What I just described to you is in line with the current U.S. legislative framework, subject to the remarks I made with respect to the rules in the audit committee, which, in my view, need work. They will create unnecessary complications at the level of the audit committee in the area of independence because they have this extra test on independence that creates a notion of relativeness.

The Chairman: Are you a committee that, if you made it more precise, this would open the door to all kinds of lawsuits and conflicts?

Mr. McAusland: I would certainly not advocate precision around this.

The more precise these things are, the more artificial they become by definition. It takes away what I think is a fundamental principle that a lot of people lose sight of, namely, that good corporate governance is not an issue of form, it is an issue of substance. A lot of people have lost sight of that in the current environment. They believe that all of these problems can be repaired by creating precise new rules, little forms, and boxes to be checked off: "Are we compliant with this specific rule or that specific rule? If we check all the boxes, we will ipso facto have good corporate governance. I am sorry but that is not the case. Corporate governance is an issue of substance, not form.

Senator Kroft: In the language of today's debate, you move on the principle side more than the rules side of the regime? I do not mean to put it too strictly.

I am trying to get a clear concept. You begin overall by calling for a rigorous regime to follow. I am not trying to overstate that, but that is roughly what you are conveying. You say that this regime must be consistent and not look like we are taking a soft route as compared to our most important neighbour market. I am trying to get below that and see what that means; what would the application of a rigorous environment mean in specific cases?

Mr. Kazanjian: The issue that you have been discussing, which is independence, and the standard that has been and will be applied by the New York Stock Exchange and to a large extent the TSE is more of a principles-based rule. However, it carries with it two pieces that are essential. First, it tells the board to take

car un administrateur ne peut prendre part à la décision sur sa propre indépendance. Voilà comment nous procédons, et ce n'est pas très compliqué.

Dans une société comme Alcan, si un administrateur a un fils ou une fille travaillant dans une fonderie dans le nord du Québec, le seul fait qu'un parent soit employé dans la société ne va pas l'influencer. En revanche, s'il a un fils ou une fille qui est cadre supérieur — c'est sûr, il ne pourra pas siéger au Comité des ressources humaines.

Le sénateur Kroft: Est-ce que les règles actuellement en place ou sur le point d'entrer en vigueur donneront aux gens la possibilité de s'adapter et de s'accoutumer et établiront-elles un cadre dans lequel les conseils pourront fonctionner? À votre connaissance, cette latitude existe-t-elle?

M. McAusland: Oui. Ce que je vous ai décrit est conforme au cadre législatif américain actuel, hormis les règles applicables au comité de vérification qui, à mon avis, vont devoir être revues. Elles engendrent des complications inutiles au niveau du comité de vérification, pour ce qui est de l'indépendance, à cause de ce critère d'indépendance renforcé qui introduit une notion de relativité.

Le président: Pensez-vous que si l'on rendait ces règles plus précises, cela ouvrirait la porte à toutes sortes de procès et de contentieux?

M. McAusland: Je ne préconiserais certainement pas plus de précision.

Plus les choses sont précises et plus elles deviennent artificielles, par définition. On supprime par ce biais un principe fondamental que beaucoup de gens perdent de vue, à savoir qu'une bonne régie d'entreprise n'est pas une question de forme, c'est une question de substance. Beaucoup de gens ont perdu cela de vue dans le climat actuel. Ils pensent que tous ces problèmes pourront être réglés en instaurant de nouvelles règles bien précises, des formulaires avec des cases à cocher: «Ètes-vous en conformité avec telle et telle règle précise?» Si l'on a coché toutes les cases, on aurait ipso facto une bonne gouvernance de société. Désolé, mais cela ne marche pas ainsi. La régie d'entreprise est une affaire de substance et non de forme.

Le sénateur Kroft: Dans le contexte du débat actuel, penchezvous pour le camp des principes plutôt que celui des règles, de façon générale?

J'essaie de cerner votre position. Vous commencez par préconiser un régime rigoureux. C'est en gros votre message. Vous dites que ce régime doit être cohérent et ne pas paraître plus laxiste que celui de notre voisin le plus important. J'essaie de voir ce que cela signifie concrètement; quelle serait l'application d'un régime plus rigoureux dans des cas particuliers?

M. Kazanjian: Par rapport au sujet dont vous débattez, l'indépendance, la norme qui a été et sera appliquée par la Bourse de New York et, dans une large mesure, celle de Toronto, est principalement axée sur des principes. Mais elle s'accompagne de deux éléments essentiels. Premièrement, elle rend le conseil

responsibility for the decision, for the assessment, if you like. Is there a relationship that is material between this director in the company or management? Second, it requires disclosure.

On the specific question you asked, it was not whether this is a finely detailed rule that says that you cannot be a director if there is a first, second, third or fourth cousin. That would be a rules-based standard. According to what Mr. McAusland said, we are expressing a principles-based standard of independence and backing it up by saying "take responsibility for the decision and disclose it to the public."

Senator Kroft: I thank you for that. That is very helpful.

The Chairman: Are you not still confused? I am.

You seem to be of the opinion that we should legislate everything, or did I read everything wrong? It seems that you are suggesting a philosophical discussion: for example, "please ensure they are independent, but you decide what that means."

Mr. Kazanjian: I thought we were clear in saying: Please make sure they are independent and please use the New York Stock Exchange standard.

The Chairman: When you articulate the standard, it does not sound particularly rule-based. I am not debating with you but I am trying to understand it.

Senator Kroft: It comes down to no material relationship. You are saying that that is when the board exercises the judgment as to materiality

Mr. McAusland: That is correct. By the way, Mr. Kazanjian is referring to the NYSE. However, the legislative framework in the U.S. — forget the NYSE rules — follows that. With respect to this particularly narrow rule on the audit committee that I referred to, the Sarbanes-Oxley, SOX, legislation largely leaves the issue of independence alone and leaves it to the NYSE.

We do not want to have a confusing set of principles around this issue because it will leave boards perplexed. In terms of applying their judgment on independence, it will leave shareholders perplexed and it may incite shareholders to act unnecessarily. We have to give guidance to boards and to the capital markets such that this is the standard that we expect people to live by. It is a single standard but the boards have to apply it. It is up to the boards to make the assessment within that standard.

I do not know if that is any clearer but somehow I do not think that it is.

Mr. Kazanjian: On this issue, we have described what the Americans do and a definition that is consistent with what the TSX has done from a definitional standpoint. We have said: "We think you should do what they are doing on this issue."

Senator Kroft: With regard to your point number 16 about fines and the sanctions for misrepresentation of financial position, I do not know what has been in place, in theory. In terms of the

responsable de la décision, de l'évaluation, en quelque sorte. Existe-t-il une relation significative entre tel administrateur de la société et sa direction? Deuxièmement, la divulgation est exigée.

Pour ce qui est de la question précise que vous posez, il ne s'agit pas de savoir si l'on va avoir une règle extrêmement détaillée disant que vous ne pouvez être administrateur si vous avez un cousin au premier, deuxième, troisième ou quatrième degré. Ce serait là une norme axée sur des règles. Comme M. McAusland l'a expliqué, nous préconisons une norme d'indépendance fondée sur des principes, adossée sur l'obligation d'assumer la responsabilité de la décision et de la divulgation au public.

Le sénateur Kroft: Merci. C'est très utile.

Le président: Est-ce que les choses sont maintenant claires pour vous? Pas pour moi.

Vous semblez être d'avis qu'il faudrait tout inscrire dans la loi, ou bien ai-je mal saisi? Il me semble que vous suggérez une discussion philosophique: par exemple, «assurez qu'ils soient indépendants, mais décidez vous-même ce que cela signifie».

M. Kazanjian: Je pensais que nous avions dit clairement: s'il vous plaît, assurez leur indépendance et, s'il vous plaît, utilisez la norme de la Bourse de New York.

Le président: Lorsque vous énoncez cette norme, elle ne semble pas particulièrement axée sur des règles. Je ne veux pas ouvrir un débat, j'essaie de comprendre.

Le sénateur Kroft: Tout tourne autour de l'absence de relation significative. Vous dites que le conseil doit exercer son jugement à cet égard.

M. McAusland: Précisément. D'ailleurs, M. Kazanjian parle de la Bourse de New York. Cependant, le cadre législatif aux États-Unis — laissons de côté les règles de la NYSE — va dans ce sens. Pour ce qui est de cette règle particulièrement étroite applicable au comité de vérification dont j'ai parlée, la Loi Sarbanes-Oxley, ou SOX, est pratiquement silencieuse sur la question de l'indépendance et s'en remet à la Bourse de New York.

Nous ne voulons pas une série déroutante de principes à cet égard, car les conseils seront dans l'incertitude. Les actionnaires seront dans l'incertitude et amenés à agir inutilement. Il faut indiquer aux conseils et aux marchés boursiers que les gens sont censés respecter une norme donnée. C'est une norme unique, mais c'est au conseil de l'appliquer. Il incombe aux conseils de faire cette évaluation à la lumière de cette norme.

Je ne sais pas si c'est plus clair, je crains que non.

M. Kazanjian: À ce sujet, nous avons décrit ce que font les Américains et donné une définition conforme à celle adoptée par la TSX. Nous disons: «Relativement à cette question, faites comme eux».

Le sénateur Kroft: Pour ce qui est de votre proposition 16 concernant les amendes et sanctions pour fausse représentation de la situation financière, je ne sais pas quelles étaient les peines

courts, there have been substantial numbers always theoretically possible. Do you expect that the authorities and the corporate marketplace will accept this? If somebody were to come down with a \$1-million fine, do you think that is the kind of environment to expect? In other words, we are not talking just theory. Do you think this will become the reality?

Mr. McAusland: If you were asking whether corporate Canada is ready to live in a world where the sanctions for misconduct are substantially more severe than they have been historically, I would answer, unequivocally, yes.

Our company and our group would strongly endorse that. We believe that we have always done things correctly and we have tried to rise to the highest possible common denominator. We believe that our colleagues do that and we believe that, to an overwhelming degree, corporate Canada does that. There are people who do not because there are bad apples in every basket. By all means, we endorse that vigorously.

That may be part of the problem we are living now: There has not been aggressive or rigorous enforcement. Some of the fallout we are seeing now is undoubtedly, in part, due to that. There have been fines that have not been that serious.

Senator Kelleher: When I read your first three proposals, I get the feeling that you are saying, when you cut through all of the blather, that we have to keep up with our neighbours. We have to be competitive and make sure that we are as strict or up-dated as they are.

Our chairman has already thought of that and so we are headed to New York and Washington around the end of March. In fact, we hope to meet directly with Mr. Sarbanes and Mr. Oxley. Apparently, there are two people that have these names and we want to pinch them to see if they are real and we will have a chat.

I get the feeling that you would like us to move as closely to the Americans as we possibly can. That presents a bit of a problem for us in that the Americans seem to operate on a rules-based system, whereas we operate more on a principles-based system. Somehow, we will have to compromise. I do not think that the Americans are in a mood to compromise on too much these days.

Do you have any advice for us as to how we are to realize this objective? I am not quarrelling with the objective or the principle that you are enunciating, but how will we do it? I am sure the committee would welcome your thoughts or suggestions.

Mr. Kazanjian: I think it would be important for the Americans to understand that we currently have a solid system of corporate governance in this country; that we have over 180 of our largest companies that have now been put in the position of having to entirely comply with the work of those two good senators; and that, for the most part, we are or can be in the same ballpark. Once they believe that we are in the same ballpark, we should be in a position whereby they would recognize some of our laws and, to use Mr. McAusland's example, to let Canadian labour agencies resolve whistle-blower complaints instead of the

théoriques prévues jusqu'à maintenant. Les peines théoriques pouvant être imposées par les tribunaux étaient considérables. Pensez-vous que les autorités et le marché vont accepter cela? Si quelqu'un proposait une amende de 1 million de dollars, pensez-vous que ce serait appliqué? Autrement dit, ce ne serait plus seulement de la théorie. Pensez-vous que cela deviendra la réalité?

M. McAusland: Si vous demandez si les sociétés canadiennes sont prêtes à vivre dans un monde où les sanctions pour inconduite sont sensiblement plus lourdes que par le passé, je répondrais par un oui catégorique.

Notre société et notre groupe y seraient très favorables. Nous pensons avoir toujours fait les choses correctement et avons tenté de nous hisser au plus fort dénominateur commun. Nous pensons que nos collègues le font et que quasiment toutes les sociétés canadiennes le font aussi. Il y a toujours des exceptions, car il y a des pommes pourries dans tous les paniers. Mais nous sommes de fervents partisans de cela.

C'est peut-être l'une des causes du problème qui s'est produit: l'application n'a pas été très agressive ou rigoureuse. La situation actuelle s'explique sans aucun doute en partie par cela. Les amendes imposées n'ont pas été très lourdes.

Le sénateur Kelleher: Lorsque je lis vos trois premières propositions, j'ai l'impression que vous dites en substance, si je lis entre les lignes, que nous devons copier nos voisins. Nous devons être compétitifs et assurer de nous doter de règles aussi strictes et récentes qu'eux.

Notre président y a déjà songé et c'est pourquoi nous allons nous rendre à New York et à Washington vers la fin de mars. D'ailleurs, nous espérons rencontrer personnellement M. Sarbanes et M. Oxley. Apparemment, il existe réellement des personnes portant ces noms et nous voulons les pincer pour voir si elles existent réellement et nous aurons une conversation.

J'ai l'impression que vous souhaitez que nous nous rapprochions autant que possible des Américains. Cela nous pose un petit problème en ce sens que les Américains semblent préférer un système axé sur des règles, alors que nous-mêmes avons plutôt un système fondé sur des principes. Mais il nous faudra nous adapter. Je ne pense pas que les Américains soient d'humeur à faire des compromis par les temps qui courent.

Avez-vous des conseils quant à la façon de réaliser cet objectif? Je ne conteste pas l'objectif ou le principe que vous énoncez, mais comment s'y prendre? Je suis sûr que le comité aimerait connaître vos suggestions.

M. Kazanjian: Il importera de faire comprendre aux Américains que nous avons actuellement un système de régie d'entreprise solide dans notre pays, que plus de 180 de nos plus grosses sociétés sont maintenant tenues de se conformer entièrement aux prescriptions de ces deux excellents sénateurs et que, pour l'essentiel, nous pouvons avoir un régime très similaire. Une fois qu'ils en seront convaincus, ils pourront peut-être reconnaître certaines de nos lois et, pour reprendre l'exemple de M. McAusland, laisser les autorités canadiennes en matière de travail étudier les plaintes de dénonciateurs, au lieu que ce soit le

U.S. Department of Labor. To get there, the Americans will have to feel comfortable that the purpose or principles that they are trying to achieve will be satisfied by our regime.

Mr. McAusland: I would like to add something that needs to be stated when you have your chat.

While we have had some notable problems in Canada, they have not been as sizable. Even though the Canadian capital market is significantly smaller, proportionately viewed, the problems are smaller and less dramatic. Related to that is the fact that in three key areas, the Canadian regulatory framework has historically been ahead of the U.S. framework. There are three key areas: Insider reporting has been tighter and more complete covering more people than the U.S. Timely disclosure rules have historically been, and remain, more demanding. The rules of timely disclosure are far more rigorous in Canada than they are south of the border. Finally, an extraordinary example, they are clamouring to have auditors named by the independent audit committee as opposed to management. As you well know, Canadian corporate law has since time immemorial required that auditors be elected by the shareholders.

We do not have anything to be ashamed of coming out of the box. That being said, they cranked it up to a higher degree. We do not want to have an actual or apparent discrepancy in terms of corporate governance standards between the two capital markets, because the smaller, more vulnerable capital market — which is undoubtedly the Canadian capital market — will end up suffering.

The bottom line in all this is the issue of cost of capital for Canadian companies. If we do not stay competitive and do not get ourselves in a situation where we are viewed as being competitive from a corporate governance perspective, the cost of capital to Canadian companies will ultimately go up.

Senator Kelleher: I do not think any of us disagree with your observations that we are a bit ahead of the curve vis-à-vis corporate governance and regulation and things of that nature. A recent OECD study confirms that Canada has been leading the pack here.

However, we will run into something similar — God help us all — to the softwood lumber dispute. We have a fundamental problem there because the American lands are 90 per cent privately owned whereas in Canada it is reverse. The lands belong to the Crown.

In effect, the Americans are telling us that they want us to change the system under which we handle lumber. I am afraid that we will be met with the same argument in the sense that they are going to tell us to change to their system. If they insist upon that, it will be a problem for us.

What arguments are we going to use that we can continue with our principles-based system? While it may be different, it will still result in good management and protection for the companies and government in the States. How do we accomplish this? It is hard to tell them that our system is better and that it is working well and that we do not think that we should have to change it.

ministère du Travail américain. Mais pour cela, les Américains devront être assurés que notre régime remplit les objectifs ou principes qu'il cherche à mettre en place.

M. McAusland: J'aimerais ajouter une chose qu'il vous faudra souligner lors de cette conversation.

Si nous avons eu quelques problèmes notables au Canada, leur envergure était beaucoup moindre. Le marché boursier canadien est certes beaucoup plus réduit, mais proportionnellement, les problèmes y sont de moindre envergure et gravité. À cet égard, le cadre réglementaire canadien a été historiquement en avance sur l'américain dans trois domaines, que voici: Les exigences relatives aux déclarations d'initiés ont été par le passé et restent encore aujourd'hui plus strictes et couvrent davantage de personnes que les américaines. Il en va de même des règles d'information occasionnelle qui sont beaucoup plus rigoureuses au Canada qu'aux États-Unis. Enfin, un exemple extraordinaire, on veut aux États-Unis faire nommer les vérificateurs par le comité de vérification indépendant, plutôt que par la direction. Comme vous le savez, la législation canadienne exige depuis toujours que les vérificateurs soient élus par les actionnaires.

Au départ, nous n'avons pas lieu d'avoir honte. Cela dit, les États-Unis ont resserré depuis leur régime. Nous ne voulons pas d'un écart réel ou apparent entre la rigueur de nos normes de régie d'entreprise entre les deux marchés boursiers, car le marché le plus petit et le plus vulnérable — qui est certainement le marché canadien — en souffrira.

En fin de compte, toute cette question se ramène au coût du capital pour les entreprises canadiennes. Si nous ne restons pas compétitifs et ne faisons pas en sorte d'être perçus comme compétitifs sur le plan de la régie d'entreprise, les sociétés canadiennes vont devoir payer plus cher leurs capitaux.

Le sénateur Kelleher: Aucun d'entre nous ne conteste vos observations lorsque vous dites que nous sommes plutôt en avance sur le plan de la réglementation et de la régle d'entreprise et des choses de cette nature. Une étude récente de l'OCDE confirme que le Canada était en avance.

Cependant, je crains que nous rencontrions un problème similaire — Dieu nous en préserve — à celui du conflit sur le bois d'oeuvre. Nous avons dans ce cas un problème fondamental parce qu'aux États-Unis les terres sont à 90 p. 100 privées, alors qu'au Canada c'est l'inverse. Les forêts appartiennent à l'État.

Dans la pratique, les Américains disent que nous devons modifier notre régime de propriété. Je crains que l'on nous oppose le même argument ici, en ce sens qu'ils vont nous demander modifier notre système. S'ils l'exigent, ce sera un problème pour nous.

Quels arguments pouvons-nous utiliser pour justifier le maintien de notre système axé sur les principes? Bien qu'il soit différent, il offre quand même une bonne gestion et une bonne protection pour les sociétés et les pouvoirs publics américains. Comment s'y prendre? Il est difficile de leur expliquer que notre système est meilleur et qu'il fonctionne bien et que nous n'avons pas lieu de le changer.

Mr. Kazanjian: I appreciate the concern as well as the sense that the Americans currently may have even less patience than they had a while back. I also appreciate that what you have pointed to in the softwood lumber case is an issue — whether it is trans-border movement of goods or people or whatever — among an ever-increasing set of issues regarding how well we get along with our neighbours that we, as Canadians, will have to confront.

The difference here is that they have already acted. They have already legislated with respect to 180 of our biggest companies.

Senator Kelleher: That is what worries us.

Mr. Kazanjian: They have already put the stake in the ground. The question is, "What do we propose to do once they have put the stake in the ground?"

It is different than other issues that are more fluid. Mr. McAusland's company and other clients already know that they have to deal with a set of rules over the coming year. Those rules were not made here.

Senator Kelleher: This is certainly the problem, as we see it. We will to have to confront this. Obviously, we want to do that with which our corporate clients can live.

Senator Kroft: If we had a choice of inter-listed companies being subject to Sarbanes-Oxley and New York Stock Exchange rules, what do you think would be a typical company's selection? It seems that everyone is figuring out a way to become exempt from these rules. It is not clear to me that there would be any advantage for a company to do that. They still have to function in the marketplace. Is exemption an issue?.

Mr. McAusland: It is not only an issue for American capital markets; it has become an issue for the Canadian capital markets, as well. There is a history on a variety of issues where Canada has been ahead of the curve. Canadians are looking to see something here to reinforce their confidence.

Senator Kroft: If a Canadian company had a choice to get exempted from U.S. regulations, would they choose to do that?

Mr. McAusland: I am sure some of them would. Viewed in a vacuum, the answer to that question must be "yes." However, we do not live in a vacuum.

The question is a bit too hypothetical: The reality of the situation is that companies will not have that choice. If Canada can somehow create an environment that gives the appearance of being competitive from a corporate governance perspective, then companies will be able to access the U.S. capital markets to a certain degree with some sort of exemption under SOX, by virtue of the fact that their compliance with the new Canadian competitive regime is adequate.

I imagine that kind of access will end up being limited to some degree. Companies that want to be full, active, regular players in the U.S. market will have to be SOX-compliant.

The Chairman: I thought that the senator was attempting to find out if Sarbanes-Oxley was too onerous for us.

M. Kazanjian: Je comprends votre préoccupation, d'autant que les Américains sont encore moins patients qu'il y a quelque temps. J'admets également que le problème à la base du contentieux sur le bois d'oeuvre n'en est qu'un parmi une série toujours plus longue de problèmes — qu'il s'agisse du mouvement transfrontalier de marchandises ou de personnes ou de tout ce que vous voudrez — que nous allons devoir confronter si nous voulons conserver nos bonnes relations avec nos voisins.

La différence ici est que les États-Unis ont déjà agi. Ils ont déjà légiféré à l'égard de 180 de nos grosses sociétés.

Le sénateur Kelleher: C'est ce qui nous inquiète.

M. Kazanjian: Ils ont déjà planté les jalons. La question pour nous est de savoir quoi faire dans ces conditions.

Ce n'est pas comme d'autres problématiques où la situation est plus fluide. La société de M. McAusland et d'autres clients savent déjà qu'ils vont être confrontés cette année à un ensemble de règles. Ces règles n'ont pas été décidées ici.

Le sénateur Kelleher: C'est certainement le problème, à nos yeux. Nous allons devoir le confronter. Évidemment, il faudra le faire d'une manière qui soit acceptable pour nos sociétés.

Le sénateur Kroft: Si les compagnies intercotées avaient le choix d'être ou non assujetties à la Loi Sarbanes-Oxley et aux règles de la Bourse de New York, quel serait celui d'une société typique, à votre avis? Il semble que tout le monde cherche un moyen de se soustraire à ces règles. Je ne vois pas très bien quel serait l'avantage pour une compagnie de le faire. Elle doit quand même fonctionner sur ce marché. Est-ce que l'exemption est un enjeu?

M. McAusland: C'est un enjeu non seulement pour les marchés des capitaux américains, c'en est devenu un aussi pour les marchés canadiens. Historiquement, à bien des égards, le Canada était en avance. Les Canadiens cherchent des signes qui puissent les rassurer.

Le sénateur Kroft: Si une société canadienne avait le choix d'être exemptée des règles américaines, choisirait-elle de le faire?

M. McAusland: Je suis sûr que certaines le feraient. Idéalement, la réponse à cette question ne peut être que «oui». Cependant, nous ne vivons pas dans une situation idéale.

La question est un peu trop hypothétique: la réalité est que les sociétés n'ont pas ce choix. Si le Canada peut créer un environnement qui apparaisse compétitif du point de vue de la régie d'entreprise, alors les sociétés pourront accéder au marché des capitaux américains, dans une certaine mesure, tout en étant exemptées de la SOX, dans la mesure où elles se conforment à un nouveau régime canadien compétitif.

J'imagine néanmoins que leur accès sera plus limité. Les sociétés qui veulent être pleinement active sur le marché américain devront se conformer à la SOX.

Le président: Il me semblait que le sénateur voulait savoir si les règles Sarbanes-Oxley sont trop contraignantes pour nous.

Senator Kroft: I am reading everywhere that the European companies are seeking exemptions. I have not read much about what Canadian companies are doing. Could you enlighten me on this? Is an exemption in their interest?

Mr. McAusland: You cannot compare the Canadian capital markets to the European capital markets. We have become an appendage to the U.S. capital markets. The Europeans are more distant. There is a big distinction between those.

While it is desirable to think that we could get some exemptions, I think that the U.S. legislators will be looking to see a competitive regime in Canada before they go that route. The issue is much trickier for Canadian issuers than for European issuers. It is quite obvious.

The Chairman: The name of your committee is the Advisory Committee on Corporate Responsibility. It would seem to me that one of the major problems that we are faced with from a corporate responsibility perspective is compensation, but you do not want to seem to get into it. I am curious about that.

Mr. McAusland: Would you like us to get into it?

The Chairman: Absolutely.

Mr. McAusland: If so, would you like to ask a specific question?

The Chairman: No. The point of the matter is that one of the companies that you represent is BCE. They used to own Nortel. Mr. Roth walked away with \$135 million just before the whole thing collapsed. Canadians somehow find that very distasteful. I do not know if it is right, wrong or indifferent.

We are faced with the kind of challenge that I do not think we cannot face up to. In other words, how on earth do you legislate matters like that? I thought that perhaps you could shed some light on this.

Mr. Kazanjian: As a group, we have not addressed compensation issues. Our mandate in terms of representing this group does not extend to compensation issues.

The Chairman: Why not?

Mr. Kazanjian: We wanted to develop a consensus on the issues that we considered to be most pressing. On compensation, I think everyone will accept and see that the issues of certain executives in the United States or elsewhere receiving huge amounts of compensation while employees and pensioners and others lose their jobs and so on politicizes this issue in a difficult way. That is not on behalf of the committee; that is recognition of the political tension that has been created by the Enron situation and by high levels of compensation.

The Chairman: I am not sure I understand your answer.

I read somewhere that the top man compared to the bottom man is now 411 to 1. I do not know if that is good, bad or indifferent. It used to be 40 or 50. Perhaps that was too low.

We are a government here. We are keenly aware of the fact that the public thinks that the whole notion of greed has certainly gone through the roof. By the way, this is not new. I remember Le sénateur Kroft: Je lis partout que les sociétés européennes demandent à être exemptées. Je n'ai pas lu grand-chose sur ce que font les sociétés canadiennes. Pourriez-vous m'éclairer là-dessus? Est-ce que l'exemption est dans leur intérêt?

M. McAusland: On ne peut comparer le marché des capitaux canadiens aux marchés européens. Nous sommes devenus un appendice des marchés américains. Les Européens sont moins intégrés. C'est une grosse distinction.

S'il serait souhaitable d'obtenir quelques exemptions, je pense que le législateur américain voudra voir un régime comparable au Canada avant de suivre cette route. Le problème est beaucoup plus délicat pour les émetteurs canadiens que pour les émetteurs européens. C'est évident.

Le président: Votre comité porte le nom d'Advisory Committee on Corporate Responsibility. Il me semble que l'un des gros problèmes que nous avons sur le plan de la responsabilité des sociétés intéresse la rémunération, mais vous ne semblez pas vouloir l'aborder. Cela m'intrigue un peu.

M. McAusland: Souhaitez-vous que nous en parlions?

Le président: Absolument.

M. McAusland: Dans ce cas, voudriez-vous nous poser une question précise?

Le président: Non. Le fait est que BCE figure parmi les sociétés que vous représentez. Elle possédait jadis Nortel. M. Roth est parti avec 135 millions de dollars juste avant que les actions s'effondrent. Les Canadiens trouvent cela plutôt odieux. Je ne sais pas si c'est bien, mal ou neutre.

Il y a là un défi que nous ne pouvons pas éluder. Mais comment faire pour légiférer sur ce genre de choses? Je pensais que vous pourriez peut-être nous éclairer un peu.

M. Kazanjian: Notre groupe ne s'est pas penché sur les questions de rémunération. Notre mandat ne couvre pas les problèmes de rémunération.

Le président: Pourquoi pas?

M. Kazanjian: Nous voulions dégager un consensus sur les sujets les plus pressants. Pour ce qui est de la rémunération, tout le monde admet et peut constater que le fait que certains cadres aux États-Unis ou ailleurs empochent des sommes énormes alors que les employés et retraités et d'autres perdent leur emploi et leur pension politicise cette question de manière néfaste. Je ne parle pas au nom du comité en le disant, je reconnais simplement la tension politique engendrée par la crise d'Enron et les niveaux de rémunération élevés.

Le président: Je ne suis pas sûr de comprendre votre réponse.

J'ai lu quelque part que l'écart entre les salaires supérieurs et inférieurs est maintenant passé à 411 à un. Je ne sais pas si c'est bon, mauvais ou neutre. Auparavant, c'était un rapport de 40 ou 50 à un. Peut-être était-ce trop peu.

Nous sommes le gouvernement. Nous avons une conscience aiguë du fait que le public considère que l'avidité dépasse les bornes. Ce n'est d'ailleurs pas nouveau. Je me souviens que le chef

Trudeau's chief of staff coming to talk to me about this 25 years ago, and even then, they were considering legislating it. I said you cannot do that and it is not possible. How do you stop it?

Mr. McAusland: This is really a market issue. It is a market from two perspectives. At the end of the day, we cannot lose sight of the fact that on some of these issues the shareholders have to take their responsibility as well. If they do not like what is going on, they can vote with their feet or otherwise, and they can vote management and directors out.

The Chairman: With respect, is that not slightly naive? Who puts the shareholders together to vote out management?

Mr. McAusland: I will complete this with a little story that is directly on point. I was in a restaurant earlier this week. As I was leaving, right beside me was Stephen Jarislowsky, one of the most aggressive people on this issue in the country. He was discussing the question of the compensation of Mr. Pierre Lessard, the CEO of Metro, who is getting compensation valued at \$26 million annually. Some people view this as scandalous. Mr. Jarislowsky's view was, "He is worth every penny of it." Why? Because he is creating the value for his shareholders. It is a value creation issue. He is delivering the value.

The other remark I should like to make goes back to the question focusing on the independence of the board and independence at the committee level. If you have a compensation or HR committee that is properly independent, then those board members will do their duty and dictate their requisite levels of compensation. At a certain point in time, the government and the regulators cannot, on issues as narrow as compensation, become the curator. The shareholders have to take their responsibility. If they do not like it, they have to vote against it and change management.

The Chairman: I hear you.

Mr. McAusland: We never wanted to get into the issue of compensation.

Senator Prud'homme: I am always troubled me when I hear about bonuses for exceptional talent. Let us go back to my field, the political field, and the bureaucracy. We give bonuses to bureaucrats from time to time for exceptional duty to the country or to their minister or whomever. When you are an employee, are you not supposed to give the maximum of your ability to either your ministry or your company so it can achieve the highest success, and do you not do it for the money you receive?

As an example, would you not be worried about someone who never gets a bonus being the one who is advising you? Am I under the obligation now to ask, when someone comes to advise me, before I listen to the advice, "Has this man been given the maximum? Did he get a bonus last year? No. The year before? No. The third year before? No." He never gets a bonus and he still is there. Is he the right man for the job? You turn around and say, "You better take the advice of this guy. He is exceptional." Was he not employed for that purpose?

de cabinet de Trudeau est venu m'en parler il y a 25 ans et déjà alors il envisageait de légiférer. J'ai répondu que l'on ne pouvait pas faire cela, que c'était impossible. Comment enrayer cela?

M. McAusland: C'est une question de marché. C'est un marché, de deux points de vue. En fin de compte, on ne peut perdre de vue le fait que les actionnaires doivent eux aussi assumer leurs responsabilités. S'ils n'aiment pas ce qui se passe, ils peuvent voter avec leurs pieds ou autrement, ils peuvent mettre les dirigeants et les administrateurs à la porte.

Le président: Sauf votre respect, n'est pas un peu naïf? Qui va rassembler les actionnaires pour voter le congédiement des dirigeants?

M. McAusland: Je vais vous raconter une anecdote tout à fait pertinente. Je dînais au restaurant au début de la semaine. Comme je sortais, il y avait juste à côté de moi Stephen Jarislowsky, l'un des détracteurs les plus virulents à ce sujet dans le pays. Il parlait de la rémunération de M. Pierre Lessard, le premier dirigeant de Métro, qui touche 26 millions de dollars par an. D'aucuns jugent cela scandaleux. M. Jarislowsky, pour sa part, disait qu'il méritait chaque sou. Pourquoi? Parce qu'il crée de la valeur pour ses actionnaires. C'est une question de création de valeur. Il apporte la valeur.

L'autre argument nous amène à l'indépendance du conseil et à l'indépendance au niveau du comité. Si vous avez un comité de la rémunération ou des RH véritablement indépendant, alors ces administrateurs feront leur devoir et dicteront les niveaux de rémunération qu'ils jugent appropriés. Le gouvernement et les autorités réglementaires ne peuvent pas, sur un sujet aussi étroit que la rémunération, devenir le curateur. Les actionnaires doivent assumer leurs responsabilités. S'ils n'aiment pas ce qui se passe, ils doivent voter contre et changer la direction.

Le président: Je comprends bien.

M. McAusland: Nous ne souhaitions pas aborder la question de la rémunération.

Le sénateur Prud'homme: Je suis toujours troublé lorsqu'on parle de prime pour talent exceptionnel. Voyez un peu mon secteur, l'arène politique, et l'administration publique. On accorde des primes de temps à autre pour service exceptionnel rendu au pays ou au ministre, ou tout ce que vous voudrez. Lorsque vous êtes un employé, n'êtes-vous pas censé faire tout votre possible, soit pour votre ministère soit pour votre entreprise, afin qu'elle ait les meilleurs résultats possibles, indépendamment de ce que l'on vous paye?

Par exemple, ne seriez-vous pas inquiet si quelqu'un qui ne touche jamais de prime était la personne qui vous conseille? Vais-je maintenant être obligé de demander, lorsque quelqu'un vient me conseiller: «Cet homme a-t-il touché le maximum? A-t-il obtenu une prime l'an dernier? L'année d'avant? Non. L'année précédente? Non». Il ne touche jamais de prime et pourtant il est toujours là. Est-il bien à sa place? Ne vaudrait-il pas mieux pouvoir dire: «Suivez le conseil de ce gars, il est exceptionnel». N'est-il pas employé pour cette raison?

I believe I give the maximum that I can to the Senate, as I did to the House of Commons. I have the same salary as everyone else. Some produce better than me, most likely, but we all have the same salary, and I have never heard of bonuses of any kind. You then arrive and you say, "For exceptional talent, there will be bonuses in the millions."

If you could comment on that, I would appreciate it very much.

Mr. McAusland: I think my response to this will be based on two words: competition and incentivization.

Senator Prud'homme: The second word is?

Mr. McAusland: Incentivization. The fact is, like it or not, the Canadian labour market for the best and most capable people is competitive. People will pursue talent aggressively. We do not live in a world where all people are of equal talent; talent varies as we all know and there is a war for talent. You can have talent taken away from you easily. You have to be able to retain talent. You retain talent through incentives. Incentives for many people are in the form of cash. They also can be in the form of the work you like to do and the environment you like to be in. For some people, cash will not be the necessary incentive. It will be what their job description is. For some people, it is cash, period.

For most people, at the end of the day, it is a blend of the two. You have to like where you work, whom you are working with, what you do — and you have to have the sense that you are fairly paid. If you are not being competitively paid, and someone is willing to offer you a similar job in an environment that is at least as good, then you are not going to feel as good about yourself and where you are working, and you will move. It all boils down to that.

The HR committees of this country must determine the right balance and the right level of incentivization so that they can retain the talent and grow the business for the good of the shareholders, employees, all the stakeholders and the government coffers.

Senator Fitzpatrick: I want to follow up on the question of compensation. I heard what you said about getting compensated on the basis of value. Part of the problem we have is how do you measure that value?

Let us take the Nortel situation that the chairman mentioned. That value was measured on projections and optimism and not a whole lot more. Perhaps spending more money than they should have been acquiring other businesses added to the projections and the optimism of where they were going. Obviously, that did not bear out in the final analysis. It has always been a puzzle to me how you can get an appropriate and fair measure of value on a long-term basis.

I guess I come from the old school. I thought that the appropriate thing for businesses to do was to build assets that would last. More and more, we are seeing this option business being driven by projections and media and financial institution promotion. I have no problem with large compensation being

Je considère que je donne tout mon possible au Sénat, comme je le faisais à la Chambre des communes. Je touche le même salaire que tout le monde. Certains ont peut-être un meilleur rendement que moi, mais nous touchons tous le même salaire et il n'a jamais été question de prime d'aucune sorte. Vous arrivez làdessus et vous dites: «Pour du talent exceptionnel, nous allons payer des primes par millions».

J'aimerais beaucoup vous entendre là-dessus.

M. McAusland: Je pense que ma réponse se résumera à deux mots: compétition et incitation.

Le sénateur Prud'homme: Quel est le deuxième mot?

M. McAusland: Incitation. Le fait est, que cela plaise ou non, que le marché du travail canadien pour les meilleurs et les plus capables est concurrentiel. Il y a une quête agressive de talent. Nous ne vivons pas dans un monde où tout le monde est également talentueux; le talent est variable, nous le savons tous, et il y a une guerre pour le talent. On peut facilement vous subtiliser vos gens de talent. Il faut pouvoir les fixer. On fait cela au moyen d'incitations. Pour beaucoup de gens, les incitations prennent la forme d'argent. Elles peuvent aussi prendre la forme d'un travail intéressant et d'un milieu de travail agréable. Pour certaines personnes, l'argent ne sera pas la meilleure incitation, ce sera leur description de fonctions. Pour certains, c'est l'argent, un point c'est tout.

En fin de compte, pour la plupart des gens, c'est un mélange des deux. Il faut aimer le travail que l'on fait, les gens qui vous entourent, et aussi avoir le sentiment d'être équitablement rémunéré. Si votre rémunération n'est pas compétitive et si quelqu'un vous offre un emploi similaire dans un cadre au moins aussi bon, alors vous serez moins satisfait de vos conditions et vous partirez. Tout revient à cela.

Les comités RH de ce pays doivent trouver le juste équilibre et le bon niveau d'incitation de façon à conserver les cadres de talent et faire prospérer l'entreprise pour le bien des actionnaires, des employés, de toutes les parties prenantes et des caisses du gouvernement.

Le sénateur Fitzpatrick: J'aimerais rester sur la question de la rémunération. Vous avez dit qu'il faut rémunérer les gens en fonction de la valeur. Le problème, en partie, est de savoir comment on peut mesurer cette valeur?

Prenons le cas de Nortel que le président a mentionné. Cette valeur était mesurée sur la base de projections optimistes et pas grand-chose de plus. Peut-être le fait de dépenser plus qu'il n'aurait fallu pour racheter d'autres entreprises a-t-il alimenté ces projections et cet optimisme. Évidemment, en dernière analyse, c'était une erreur. Je me suis toujours interrogé sur la façon de mesurer correctement la valeur à long terme.

Je suppose que j'appartiens à l'ancienne école. J'ai toujours pensé que la chose à faire pour les entreprises était d'accumuler des biens durables. Mais de plus en plus ces options d'achat d'actions sont déterminées par des projections et une promotion par les médias et les institutions financières. Je n'ai rien contre les provided to executives if they are creating real value. I do have a real problem when the shareholders think that they have created value when, in fact, they have not. It is not with respect to your company — I do not want you to think that it is directed there — it is just a question of how do we fairly determine value on a longer-term basis?

Mr. McAusland: I have no problem with any of these questions. None of them is taken personally.

If you have transparency and good financial reporting and responsible directors, who are duly independent, working at the level of the HR committee, you have a combination that should work. I am not here to comment on any particular case that has been mentioned, but I will say that it is very unfair and unwise to evaluate any of these questions based upon the lowest common denominator. Some egregious situation may have occurred; it is inappropriate to tar everyone with the same brush and assume that everyone is out there to give it to the shareholders and get unfairly compensated for no value created. I think that is an inappropriate assumption. I think it is appropriate to assume that the overwhelming majority of boards of directors are trying their hardest to do the right thing: make the company grow, keep it competitive, keep the right talent on board and create value for their shareholders. That is a reality and we tend to lose sight of it.

The question is: How do we create the right competitive governance environment so that we create the right atmosphere of confidence, be comparable and competitive with the markets south of the border, and be fair to the people who have always done it the right way in good faith, with due respect for their fiduciary duties?

The Chairman: I should emphasize that this committee agrees with you. We know that the large preponderance of corporations is honest, decent, hard working and everything else that you would like them to be. Our problem is with the larcenous few that try to get rich too fast.

Regarding the Enron thing, it has been said that there are enough laws already existing to catch everyone who did anything wrong there. Perhaps we should do nothing; but, as a government, I do not think we can.

Mr. McAusland: There are two issues. One is the "orange suit theory," which we fully endorse. That is just part of the conundrum. The other issue is the health and competitiveness of the Canadian capital markets and the workability of the environment for Canadian companies that are destined to work with and access both capital markets, so that they can have an environment where they can effectively function. We are saying that we have to ensure that the Canadian capital markets remain functional.

The Chairman: We buy that. You are right. There is no argument.

gros salaires versés aux dirigeants s'ils créent une valeur réelle. Là où j'ai un réel problème, c'est lorsqu'on donne à penser aux actionnaires qu'ils ont créé de la valeur alors que ce n'est pas le cas. Je n'attaque pas votre société — ne pensez pas que cela est dirigé contre vous — c'est simplement que je me demande comment déterminer équitablement la valeur à long terme?

M. McAusland: Aucune de ces questions ne m'offense. Je ne les considère pas comme une attaque personnelle.

Si vous avez la transparence, de bons rapports financiers et des administrateurs responsables, véritablement indépendants, dans votre comité des ressources humaines, vous avez une combinaison qui devrait bien marcher. Je ne suis pas venu exprimer des avis sur des cas particuliers qui ont pu être mentionnés, mais je dis qu'il est très injuste et peu sage d'examiner ces questions à la lumière du plus petit dénominateur commun. Il a pu se produire quelques excès, mais il ne faut pas mettre tout le monde dans le même sac et penser que tout le monde ne cherche qu'à faire payer les actionnaires et à s'en mettre plein les poches sans contrepartie. Ce n'est pas conforme à la réalité. Je pense qu'on peut tenir acquis que l'écrasante majorité des conseils d'administration font tout leur possible pour assurer l'expansion de la société, la rendre compétitive, conserver les cadres de talent et créer de la valeur pour leurs actionnaires. C'est la réalité, mais on tend à la perdre de vue.

La question est celle-ci: comment créer un cadre de gouvernance compétitif de façon à asseoir une atmosphère de confiance, et très comparable et compétitif avec les marchés au sud de la frontière et être équitable envers ceux qui ont toujours fait les choses qu'il fallait de bonne foi, conformément à leurs obligations fiduciaires?

Le président: Je souligne que le comité est d'accord avec vous. Nous savons que la majorité des entreprises ont des dirigeants et des administrateurs honnêtes, intègres, qui travaillent fort et tout le reste. Notre problème, ce sont les quelques escrocs qui veulent s'enrichir trop vite.

En ce qui concerne Enron, d'aucuns disent qu'il existe suffisamment de lois pour sanctionner tous ceux qui ont mal agi. Peut-être faudrait-il ne rien faire; mais je pense que le gouvernement n'a pas ce choix.

M. McAusland: Il y a là deux aspects. L'un est la «théorie de la combinaison orange», à laquelle nous souscrivons pleinement. Ce n'est là qu'un élément du casse-tête. L'autre aspect, c'est le dynamisme et la compétitivité des marchés des capitaux canadiens et l'adéquation du cadre pour les entreprises canadiennes qui sont destinées à recourir aux deux marchés et doivent disposer d'un environnement où elles peuvent fonctionner efficacement. Nous disons qu'il faut veiller à ce que les marchés des capitaux canadiens restent fonctionnels.

Le président: Nous admettons cela. Vous avez raison. Nous en convenons.

Senator Fitzpatrick: I agree, I think most companies are responsible and I think most directors are responsible, especially in our major companies. I think that we have tried to practice good corporate governance.

My question was: Was your comment on the fact that most of these incentive programs and compensation programs for chief executive officers are based on a measure of value, which is a stock market measure of value that can be abused? Do you think there are other ways in which a measure of value could be more properly established for compensation packages?

Mr. McAusland: First, I disagree with the statement that most of the compensation packages are driven by the stock price. Stock options form part of senior executive compensation packages. However, there are almost always cash bonus regimes that are driven by different factors, things such as economic value added, EVA, which is much more profound and longer term.

In terms of the stock option issue, stock option is not by definition bad and not by definition counter to the interests of the shareholders — far from it. It is how those option regimes are administered that is important.

The Chairman: You re-price them.

Mr. McAusland: We are not here to advocate anything on compensation, as we said. We do not have a position on repricing. There has been some abuse but the stock exchanges are there to regulate that and they have to approve re-pricing. You cannot re-price options unless it is with the accord of the stock exchange or the approval of your shareholders. That is very clear.

Senator Hervieux-Payette: I have a question concerning value and the relationship with compensation. I will give you an easy example. Everyone now knows that the shares of Bombardier went down. When the shares are going down because of the market situation — and, I guess, Mr. Milton is in that category — how do you evaluate these people? The market has made some people very rich at a certain point with false economic results. When it comes down, I guess Mr. Tellier will work hard at Bombardier. How do we assess that? When it goes up, it is fine. You send cheques, options, and everything. However, when it does go down, nothing happens or we send a bonus or things like that.

I have difficulty with that. It sounds well and good that you sent a \$26 million check to Mr. Lessard, but when it is not going well what do you do? It is a system that works only up and never down.

Mr. McAusland: Is your question how do we make sure we can always pay bonuses, even when the stock is going down? That is the way I understood it.

Senator Hervieux-Payette: No. I am sure that Mr. Milton is working more than 35 hours a week and he is trying to get his airline in good shape. However, a lot of factors are intervening. They are not all factors related to him personally. When the stock

Le sénateur Fitzpatrick: Je suis d'accord, je pense que la plupart des sociétés sont honnêtes et que la plupart des administrateurs sont intègres, surtout ceux de nos grandes sociétés. Je pense que nous avons fait de notre mieux pour assurer une bonne régie d'entreprise.

Ma question était la suivante: vous dites que la plupart de ces régimes d'incitation et de rémunération des premiers dirigeants sont fondés sur un critère de valeur, soit le cours des actions à la bourse, ce qui peut donner lieu à des abus. Pensez-vous qu'il existe de meilleures façons de mesurer la valeur aux fins des régimes de rémunération?

M. McAusland: Premièrement, il n'est pas vrai que la plupart des régimes de rémunération sont axés sur le prix des actions. Les options d'achat d'actions sont un élément de la rémunération des cadres supérieurs, mais il y a presque toujours aussi des primes fondées sur des facteurs différents, tels que la valeur économique ajoutée, la VEA, un indice beaucoup plus profond et à plus long terme.

Pour ce qui est des options d'achat d'actions, celles-ci ne sont pas mauvaises par définition ou contraires aux intérêts des actionnaires, loin de là. Ce qui compte, c'est la manière dont ces régimes d'options sont administrés.

Le président: On en recalcule le prix.

M. McAusland: Comme nous l'avons dit, notre rôle ici n'est pas de recommander tel ou tel régime de rémunération. Nous n'avons pas de position sur la pondération des prix. Il y a eu des abus, mais les bourses sont là pour réglementer et elles doivent donner leur aval à la retarification. Vous ne pouvez retarifier des options sans l'aval de la bourse ou sans l'agrément de vos actionnaires. C'est très clair.

Le sénateur Hervieux-Payette: J'ai une question concernant la valeur et le lien avec la rémunération. Je vais vous donner un exemple facile. Tout le monde sait aujourd'hui que les actions de Bombardier ont baissé. Lorsque les actions baissent parce que le marché est en recul — et j'imagine que M. Milton est dans la même situation — comment évaluez-vous ces dirigeants? Le marché a rendu certains très riches à un moment donné, avec des résultats économiques illusoires. Lorsque le marché baisse, j'imagine que M. Tellier va quand même travailler très fort chez Bombardier. Comment évalue-t-on cela? Lorsque le marché est en hausse, très bien. Vous envoyez des chèques, des options, tout. Cependant, lorsque le marché baisse, il ne se passe rien, ou bien on donne une prime ou quelque chose du genre.

J'ai de la difficulté avec cela. Il est bel et bon d'envoyer un chèque de 26 millions de dollars à M. Lessard lorsque tout va bien, mais lorsque le marché est en recul, que faites-vous? C'est un système qui ne marche qu'à la hausse, jamais à la baisse.

M. McAusland: Votre question est-elle de savoir comment on s'assure de toujours payer les primes, même lorsque les actions baissent? C'est ce que j'ai cru comprendre.

Le sénateur Hervieux-Payette: Non. Je suis sûre que M. Milton travaille plus de 35 heures par semaine en ce moment et qu'il fait tout ce qu'il peut dans l'intérêt de sa compagnie aérienne. Cependant, toutes sortes de facteurs interviennent. Ce ne sont pas

rises, it is not related to the person. Where do we make the assessment that the factors are not the marketplace situation compared with the talent and devotion of the executive? That is where I have a problem.

As far as I am concerned, if the evaluation is based only on figures, sometimes the context has nothing to do with the skill and talent of the person. Some people at Nortel were great evidence of that.

My question is: What do we do when it goes down? How would the formula work?

The Chairman: I do not think there is an answer to that. I think that things will go wrong and you cannot help it.

Senator Kelleher: You will be happy to know that I want to get you back to my original concern. I will not discuss compensation with you.

This is my own opinion at this point, but I think it is extremely unlikely that we will end up with something that is almost identical to the American legislation. We will end up with a Canadian system. I guess we will try to get it as close as we can to the American system because we all agree that we must remain competitive. However, we will have to learn, as happens so often, to live with two different systems here.

You will have to work closely with us to try and see how closely we can get these two systems and convince the Americans that our system, while different, is something with which everyone can live. I would like to see you focus on that problem that we are facing because I do not think we will end up with the same system as the American system.

Mr. Kazanjian: You only have to get close enough so that there is no discount for being Canadian in capital markets.

Senator Kelleher: Is this something you can help us with and give us guidelines on?

Mr. Kazanjian: We would be happy to continue to dialogue with both the government and the Senate committee.

Senator Kelleher: You know better the capital markets than we do.

The Chairman: Maybe.

Senator Kelleher: Well maybe, except for our chairman.

Mr. Kazanjian: That is the issue that Mr. McAusland was referencing in terms of capital markets which are essential to Canadian job creation, and so on.

Our companies are not just competitive in goods markets, they are competitive in capital markets. They raise money from foreign investors and domestic investors. If the foreign investors want to charge more because they do not feel secure and they apply, in effect, a Canada discount, then we have not done our job as

tous des facteurs qui dépendent de lui. Lorsque le cours des actions augmente, ce n'est pas de son fait. Comment détermine-t-on que les facteurs de hausse ou de baisse ne sont pas le seul fait du marché mais du talent et du dévouement du dirigeant? C'est là où je vois un problème.

À mon avis, si l'évaluation est fondée uniquement sur des chiffres, parfois le contexte n'a rien à voir avec les compétences et le talent de la personne. Certains cadres de Nortel en ont donné un bel exemple.

Ma question est celle-ci: que fait-on lorsque le marché baisse? Comment fonctionne alors la formule?

Le président: Je ne pense pas qu'il y ait de réponse à cela. Je pense que parfois les choses tournent mal et l'on n'y peut rien.

Le sénateur Kelleher: Réjouissez-vous, je vais revenir à ma préoccupation d'origine. Je ne parlerai pas de rémunération avec vous.

C'est là mon opinion personnelle, mais je pense qu'il est extrêmement peu probable que nous nous retrouvions avec une législation quasiment identique à celle des États-Unis. Nous nous retrouverons avec un système canadien. Je suppose que nous allons essayer de nous approcher autant que possible du système américain car nous convenons tous qu'il faut rester compétitifs. Cependant, nous allons devoir apprendre, comme c'est souvent le cas, à nous accommoder de deux systèmes différents.

Vous allez devoir collaborer étroitement avec nous et voir dans quelle mesure nous pouvons rapprocher ces deux systèmes et convaincre les Américains que le nôtre, bien que différent, en est un dont tout le monde peut s'accommoder. J'aimerais que vous vous concentriez sur ce problème auquel nous sommes maintenant confrontés, car je ne pense pas que nous nous retrouvions avec un système identique à celui des Américains.

M. Kazanjian: Il suffit de s'en rapprocher suffisamment pour que les actions canadiennes ne soient pas sous-cotées sur les marchés boursiers.

Le sénateur Kelleher: Est-ce que vous pouvez nous aider à cet égard et nous donner des lignes directrices?

M. Kazanjian: Nous serons ravis de poursuivre le dialogue tant avec le gouvernement qu'avec le comité sénatorial.

Le sénateur Kelleher: Vous savez mieux que nous comment fonctionnent les marchés boursiers.

Le président: Peut-être.

Le sénateur Kelleher: Oui, peut-être, excepté notre président.

M. Kazanjian: C'est ce dont parlait M. McAusland lorsqu'il disait que les marchés des capitaux sont essentiels à la création d'emplois au Canada.

Nos sociétés ne sont pas seulement en concurrence sur les marchés des biens mais aussi sur ceux des capitaux. Elles lèvent des capitaux auprès d'investisseurs étrangers et nationaux. Si les investisseurs étrangers réclament un prix plus fort parce qu'ils jugent que le risque est plus grand et qu'ils appliquent, à toutes

lawmakers. The test is to get as close as you must, to the people who account for 45 per cent of the capital market and have put a stake in the ground.

The Chairman: Gentlemen, it is nice to have you with us, two such bright, articulate fellows. We very much appreciate it.

Mr. McAusland: On behalf of our group, I would like to say to you, Mr. Chairman, and to all of your colleague senators, that we very much appreciated the chitty chat.

The Chairman: Our last witness is from the Centre for Collaborative Government.

Mr. Lenihan, welcome. Please begin your presentation.

Mr. Donald G. Lenihan, Director, Centre for Collaborative Government: Thank you for the opportunity to make a presentation before this committee.

I am here because, at the beginning of last summer, I was approached by a number of people in a discussion to bring together a group of people to discuss, from a slightly different point of view, some of the issues that you have been talking about.

The project was sponsored by the Certified General Accountants of Canada. I think Guy Legault was in here a while ago and mentioned the report that we produced out of this. In fact, I think it was tabled before you. It is entitled, "A Question of Standards: Accounting in the 21st Century." That is what I am here to talk to you about today. I want to give you an idea what it is we thought we were doing in this project, what we heard from people and what conclusions, if any, we came to in the study of the report that we did.

The purpose for the project was to connect current discussions around accounting standards to other issues relevant to the Canadian public policy community. The idea was to connect this to a broader discussion in the public policy community.

I am not an accountant, and I do not have a lot of expertise in this area. I am a public policy person. I have written on a variety of issues, including standard setting, but not particularly of accounting.

We wish to say something about the public trust aspects of this discussion. If there is a immediate link with the public policy debate, it is the concern over public trust and how is this perceived more broadly in the community, why should it be of interest to people who are not accountants and who are outside the accounting profession other than concern over the trust that they will have in others. We want to contribute to the broad lines of the stakeholder debate and provide fundamental points of reference for further discussion without drawing any big conclusions out of the process.

fins pratiques, une décote aux actions canadiennes, alors notre législateur aura mal fait son travail. L'impératif est de se rapprocher autant que nécessaire du système de ceux qui représentent 45 p. 100 de notre marché des capitaux et ont planté leurs jalons dans le sol.

Le président: Messieurs, il était agréable de nous entretenir avec vous, des messieurs aussi intelligents et éloquents. Nous avons beaucoup apprécié.

M. McAusland: Au nom de notre groupe, je tiens à vous dire, monsieur le président, ainsi qu'à vos collègues sénateurs, combien nous avons apprécié l'entretien.

Le président: Notre dernier témoin représente le Centre pour la collaboration gouvernementale.

Soyez le bienvenu, monsieur Lenihan. Vous avez la parole.

M. Donald G. Lenihan, directeur, Centre pour la collaboration gouvernementale: Merci de votre invitation à comparaître devant votre comité.

Je suis ici parce que, au début de l'été dernier, diverses personnes m'ont demandé de rassembler un groupe pour traiter de certains des sujets que vous étudiez, bien que selon une perspective légèrement différente.

Le projet était parrainé par l'Association des comptables généraux accrédités du Canada. Je crois que Guy Legault a comparu il y a quelque temps et a mentionné le rapport que nous avons rédigé suite à ce travail. D'ailleurs, il me semble qu'il vous a déjà été remis. Il est intitulé «Question de normes: La comptabilité au XXI° siècle». C'est de cela dont je suis venu vous parler aujourd'hui. J'aimerais vous donnez une idée des objectifs que nous poursuivions avec ce projet, de ce que les intervenants nous ont dit et des conclusions que nous avons tirées dans ce rapport d'étude.

Le but de ce projet était de mettre en rapport les discussions qui se déroulent sur les normes comptables avec d'autres enjeux de politique publique canadienne. Il s'agissait donc d'ouvrir un débat plus large sur la politique publique.

Je ne suis pas un comptable et n'ai pas beaucoup de connaissance dans ce domaine. Je m'intéresse plutôt à la politique publique. J'ai rédigé des ouvrages sur divers sujets, dont la normalisation, mais pas particulièrement la normalisation comptable.

Nous aimerions dire quelques mots au sujet de la dimension confiance du public dans ce débat. S'il existe un lien immédiat avec le débat de politique publique, c'est bien cette notion de confiance et comment elle est perçue plus généralement par la collectivité. C'est cela qui fait que ce débat intéresse les non-comptables, c'est-à-dire la confiance qu'ils peuvent faire à autrui. Nous voulons contribuer aux grandes lignes du débat parmi les intervenants et dégager quelques points de référence fondamentaux pour des discussions ultérieures, sans tirer de ce processus de conclusions majeures.

There were approximately 15 participants who met at meetings and on one-on-one interviews. The group included an IASB trustee, the International Accounting Standards Board chair, politicians, accountants, government and business representatives. You can see from this cross-section that we were trying to have a broader kind of discussion from a number of points of view about what the issues were and what we could learn.

In terms of the context for writing, certainly the big backdrop is obvious to everyone; Enron and WorldCom and the fallout from that. It seemed like a good time to talk about the broader implications here.

Globalization is important. It was a large part of our discussions. What can we learn from that and what does it mean for the future of standard setting in general and in the accounting profession? The importance of public trust and financial reporting and the need to take a public policy point of view were certainly at the centre of our discussions. I wish to speak about this later. I would invite you to ask the question, "what does it mean to take a public policy point of view on this issue?" What are we trying to ask ourselves?

In respect of the debate over accounting models. I am not an expert in this field. When I came into the project, I did background research and I heard this committee on many occasions and I heard discussion about the two models, the principles versus rules model. I thought our discussion would be focused on the questions, "Should we move to a principles based system?" or "Should we move to a rules based system?"

Ultimately, we heard many points of view on this issue. I fully expected that we would have almost no agreement. The discussion seemed to dissipate. It seemed to me that there was more smoke than fire there. It is not that I do not understand the difference between principles or rules or that the other members of the group did not. Rather, much of the discussion was focused on what you read in newspapers, journals or conversations you hear between people tends to be polarized in a way that misses what probably the real issues are. As we talked this through with the group, we heard that people who had started out on fairly divergent sides of the issue seemed to end up converging on a few fundamental principles about the discussion, itself.

First, every system combines rules and principles, not only accounting, but also the justice system and many other systems. It is not a rules versus principles debate in the final analysis; it is a question of which ones and which balance.

Systems change over time. This is what we are going through now. The system is evolving and changing. That must be factored in. The question "Where do we want to go?" is probably more important than where have we been or are we on one side or the other?

Il y avait une quinzaine de participants qui se retrouvaient lors de réunions et d'entretiens face-à-face. Le groupe comprenait un représentant de l'IASB, l'International Accounting Standards Board, en la personne de son président, des personnalités politiques, des comptables, des représentants de l'administration publique et d'entreprise. Vous pouvez voir d'après cet échantillonnage que nous cherchions à avoir une discussion large, selon différentes perspectives, sur la nature de la problématique et les enseignements que l'on pouvait en tirer.

Le contexte général dans lequel s'inscrivait cette étude et bien connu de tous: les faillites d'Enron et WorldCom et toutes leurs retombées. Ce semblait être un bon moment pour parler des répercussions générales.

La mondialisation est importante. Il en a souvent été question dans nos discussions. Quels enseignements pouvons-nous en tirer et que signifient-ils pour l'avenir de la normalisation comptable en général et de la profession comptable? L'importance de la confiance du public dans les états financiers et la nécessité d'aborder cela selon la perspective de la politique publique était certainement au centre de nos discussions. J'en parlerai plus tard. Je vous invite à poser la question: «Que cela signifie-t-il d'adopter une perspective de politique publique sur cette question?» Que recherchons-nous?

Pour ce qui est du débat sur les modèles comptables, je ne suis pas expert dans ce domaine. À mon arrivée dans ce projet, je me suis documenté et j'ai écouté les délibérations de ce comité à maintes reprises et suivi le débat sur les deux modèles, soit celui axé sur des principes et celui axé sur des règles. Je pensais que notre discussion tournerait autour de la question de savoir s'il faut opter pour un système fondé sur des principes ou un système fondé sur des règles.

Nous avons certes entendu quantité de points de vue à ce sujet et je m'attendais pleinement à ce qu'aucun consensus ne se dégage. La discussion semblait s'enliser. Il me semblait qu'il y avait plus de fumée que de feu. Ce n'est pas que je ne comprenne pas la différence entre des principes et des règles ou que les autres membres du groupe ne la voyaient pas. Mais la discussion était plutôt centrée sur ce qu'on lit dans les journaux, les magazines spécialisés ou que l'on entend dans les conversations, des points de vue qui tendent à être polarisés et passent probablement à côté des problèmes réels. En parlant de tout cela avec le groupe, il est apparu que des personnes qui au départ avaient des vues plutôt divergentes ont fini par converger autour de quelques principes fondamentaux sur le débat lui-même.

Premièrement, chaque système combine des règles et des principes, pas seulement les systèmes comptables mais aussi les systèmes judiciaires et beaucoup d'autres. En dernière analyse, le débat n'oppose pas les règles aux principes; il s'agit plutôt de savoir quelles règles et quels principes et quel équilibre entre les deux.

Les systèmes évoluent avec le temps. C'est ce que nous voyons aujourd'hui. Le système est en évolution. Il faut en tenir compte. La question «Où voulons-nous aller?» est probablement plus importante que de savoir où nous étions et si nous étions d'un côté plutôt que d'un autre.

Over the long-term, the FASB and IASB will likely converge in an on-going process. If that is the case, it may mean that the debate of rules versus principles may be exaggerated or something of a red herring.

Canada does no have to follow the U.S. It seemed to us in the early stages of the discussion of rules versus principles the argument was that on one side, part of the reason for sticking with the rules system or essentially moving to a more rules-based system was the need to remain and ensure we had the access to capital markets in the U.S. On the other hand, it became very clear that almost no one wanted to say we had to follow the U.S. I suspect that I have heard similar things presented at this committee, as well.

Finally, insofar that this is an evolving and changing system, the real question is where are we going? Canada's role is not to be a follower; it should be — as it always has been — to be an honest broker between the rules and the principles, the left and the right, and to help strike a balance that is in Canada's interests and the interests ultimately of a better system at the global level.

In summary, I came away from this as someone who was not deeply versed in the subject to begin with. However, after having many conversations with the group, it seemed to me that this is an important issue, but the importance given may be misleading or overrated.

Where did that take us? By the end of the discussion, part of what the group faced was where do we go from here? We thought we would be discussing this a long time. Because of the emphasis on the future and the idea of convergence and ultimately globalization, we took up a thought experiment. We asked the participants to imagine that they were the minister responsible for creating a new institution, a new standard-setter for the 21st Century and imagine what it would be like to sit down and to write the Charter for that or to provide a framework in which such an organization could be built. We asked them to think for a while into the future, forget about what is in the past in terms of an existing standard-setter, and think about how they would start from scratch. What would this thing look like?

Our conversation went through three different levels. We looked at expertise and democracy, the principles, mandate and mission, and capacities.

With regard to the public policy perspective, we asked our participants to try and identify the principles by which they would be guided. It was an interesting exercise. First and foremost, I think it is clear to everyone that if you were creating a standard-setter and you had to set basic principles for that standard-setter, that in an area like accounting, expertise and evidence is critical. Interestingly, as we talked to people, we found that there tends to be a belief this is largely what it is; it is based upon expertise and evidence. In any area, this is clearly not true. We found out there is much more than expertise and evidence involved; very often,

À plus long terme, le FASB et l'IASB vont probablement converger dans le cadre d'un processus continu. Si c'est le cas, cela peut signifier que la dichotomie entre règles et principes pourrait bien être exagérée ou représenter une fausse piste.

Le Canada n'est pas obligé de suivre les États-Unis. Il nous a semblé au début de la discussion sur les règles par opposition aux principes que l'argumentation en faveur du passage à un système davantage fondé sur des règles était la nécessité de conserver et de garantir l'accès aux capitaux américains. Mais il est devenu très clair que presque personne ne considérait qu'il fallait absolument suivre les États-Unis. J'ai entendu des raisonnements similaires exprimés ici.

Enfin, dans la mesure où il s'agit d'un système en évolution, la question réelle est de savoir vers quoi nous nous dirigeons. Le rôle du Canada n'est pas de suivre, il devrait être — comme il a toujours été — celui d'intermédiaire impartial entre les règles et les principes, la gauche et la droite, et d'aider à trouver un équilibre qui soit dans l'intérêt du Canada et, finalement, dans l'intérêt d'un meilleur système à l'échelle mondiale.

En résumé, je suis ressorti de là comme une personne qui n'était pas très au fait du sujet au départ. Cependant, après de nombreuses conversations au sein du groupe, il m'est apparu que c'est là un enjeu important, mais dont l'importance peut être exagérée.

Où cela nous a-t-il amené? Vers la fin de la discussion, il s'agissait, entre autres, pour le groupe de savoir vers quoi il convenait de se diriger. Nous pensions que nous en discuterions pendant longtemps. Étant donné l'accent mis sur l'avenir et la notion de convergence et de mondialisation, nous avons voulu faire une expérience de réflexion. Nous avons demandé aux participants d'imaginer qu'ils étaient le ministre responsable de la création d'une nouvelle institution, d'une nouvelle instance de normalisation pour le XXIe siècle et d'imaginer ce que ce serait que de s'asseoir et de rédiger la charte de cette instance ou d'établir un cadre dans lequel une telle organisation pourrait être édifiée. Nous leur avons demandé de faire une réflexion prospective, d'oublier ce qui a pu exister dans le passé, c'est-à-dire de faire comme si on démarrait à zéro. À quoi ressemblerait cette instance?

Notre réflexion s'est située à trois niveaux différents. Nous nous sommes penchés sur l'expertise et la démocratie, les principes, le mandat et la mission, et les capacités.

Sur le plan de la perspective politique, nous avons demandé à nos participants de cerner les principes par lesquels ils se laisseraient guider. C'était un exercice intéressant. En premier lieu, tout le monde a bien compris que si vous créez une instance de normalisation et devez fixer des principes de base pour celle-ci, dans un domaine comme la comptabilité, les connaissances et les preuves sont d'importance vitale. Curieusement, en parlant aux gens, nous avons constaté qu'il tend à y avoir cette croyance que la problématique se résume à cela, l'expertise et la preuve. Mais ce n'est pas toujours vrai. Nous avons constaté que ces deux

there are controversial judgments involved. This is something that, in many areas, we do not pay enough attention to.

Two additional principles surfaced from that discussion: what we called the democracy and the transparency principle. It runs something like this: What we mean by the public policy perspective is that when things move beyond what can be decided by expertise and judgment, we move into a new area. We move into an area of controversy over whose interests should win. over what interests matter and how that should be decided. I am not here to make a decision or tell you or to advise you on ultimately what standards should be chosen, that would not be in the field of my expertise. It seems to me we agree that if we are to create a new body, it must take account of those kinds of differences in an effective way. This is what we meant by democracy principle. It is what underlies this institution. It means there must be decision-making procedures in place that allow for a fair discussion and what is seen to be a fair and legitimate decision on controversial issues.

The Chairman: I do not understand this. I do not know if the others do. This seems more of a philosophical paper. We are hoping to end up with something practical. Could you lead us in that direction please?

We have had accounting experts here that point out certain things that have to be ameliorated or changed or thrown out. There is a lot of motherhood in what you are saying, and I agree with you, but I do not know how this helps us.

Mr. Lenihan: If it is true that we set principles and that ultimately from principles we move to is a set of capacities. I shall inform you about what we thought were the essential capacities that such an organization would have in the 21st Century, how it would realize those principles.

The organization should have the capacity to assess the interests of Canadian users of the system and to balance them. It should have the capacity to assess the interests of the global village and balance them against those of Canadians. It should operationalize standards in a way that is seen to be impartial and fair. It must provide leadership internationally, playing the role of honest broker. It must have the capacity to review and pronounce on how standards are used — this could be an outside organization. Finally, it must have the capacity to be a learning organization and a centre of excellence.

The real issues here are the challenges to compare in contrast with various organizations around the world and the extent to which we really do have those capacities embodied in the standard-setter that exists or the standard-setter that we want for the future. We need to understand what difference it would make in terms of the challenges that globalization and other things will provide for standard-setting.

Senator Kroft: I am thinking about the fellow and his wife who are late middle-age, have lost 50 per cent or 60 per cent of their savings, are trying to put together something else, and are terrified

ingrédients ne suffisent pas, que très souvent on est obligé de rendre des jugements prêtant à controverse. C'est un aspect que l'on tend à trop souvent négliger dans toutes sortes de domaines.

Deux principes supplémentaires ont émergé de cette discussion: ce que nous avons appelé la démocratie et le principe de transparence. Il se présente comme suit: ce que nous entendons par perspective politique est que lorsque l'expertise et le jugement ne suffisent plus pour prendre les décisions, on entre alors dans une sphère nouvelle. On entre dans une sphère de controverse sur quels intérêts doivent l'emporter, sur quels intérêts sont importants et sur la manière de prendre ces décisions. Mon rôle ici n'est pas de prendre une décision ni de vous dire quelle norme il faut choisir en fin de compte, car ce n'est pas mon domaine de spécialisation. Mais il me semble que l'on reconnaît que si l'on va créer une nouvelle instance, celle-ci devra intégrer de manière efficace ces divergences. C'est ce que nous entendons par le principe de démocratie. C'est lui qui sous-tend cette institution. Il signifie qu'il faut mettre en place des procédures décisionnelles qui autorisent la libre discussion et ce qui pourra être perçu comme une décision équitable et légitime sur des sujets controversés.

Le président: Je ne comprends pas. Je ne sais pas si les autres comprennent. Cela me semble être un travail davantage théorique. Nous espérons aboutir à quelque chose de concret. Pourriez-vous nous emmener dans cette direction, s'il vous plaît?

Nous avons reçu ici des experts comptables qui mettent en évidence certaines choses qu'il faut améliorer, ou modifier, ou supprimer. Vous parlez là de généralités, et je ne les conteste pas, mais je ne vois pas en quoi cela nous est utile.

M. Lenihan: S'il est vrai que nous établissons des principes, il faut ensuite voir quelles sont les capacités. Je vais vous informer de ce que nous pensions être les capacités essentielles que devait présenter une telle organisation au XXI^e siècle, c'est-à-dire la manière de concrétiser ces principes.

L'organisation devrait avoir la capacité d'évaluer les intérêts des utilisateurs canadiens du système et de les peser. Il devrait avoir la capacité d'évaluer les intérêts du village mondial et de les peser à la lumière des intérêts canadiens. Il devrait rendre les normes opérationnelles d'une manière qui soit perçue comme impartiale et équitable. Il doit assurer un leadership à l'échelle nationale, jouer le rôle d'intermédiaire impartial. Il doit avoir la capacité d'examiner et de juger la manière dont les normes sont appliquées — ce pourrait être une organisation externe. Enfin, elle doit avoir la capacité d'être une organisation apprenante et un centre d'excellence.

Les enjeux véritables ici consistent à comparer les différentes organisations qui existent dans le monde et à déterminer dans quelle mesure l'instance de normalisation que nous voulons pour l'avenir possède ces capacités. Il faut cerner la différence que cela représenterait à la lumière des défis que la mondialisation et d'autres facteurs représenteront sur le plan de la normalisation.

Le sénateur Kroft: Je songe aux couples qui arrivent en fin de carrière, qui ont perdu 50 p. 100 ou 60 p. 100 de leur épargne, qui cherchent à assurer leurs vieux jours et sont terrifiés et ne savent

of where to make their investment because they have lost all confidence in their capital markets. They do not know where to go. What do we say to those people?

Mr. Lenihan: I think this is an issue of public trust. I would want to say that I have some reason to believe that the organizations that are making those decisions for the future are organizations in which I can have confidence. We probably feel that a lot of that public trust is lost. How do we rebuild it? How do create organizations that people see they have confidence in?

Senator Kroft: If they have lost confidence in organizations, and let us say they have lost confidence in brokerages because they see that people have been arrested and fined and taken away for improper use of information. They may also have lost confidence in companies because they have seen their executives behave badly and take advantage for personal gain. Does it all add up to the fact that the last haven for their confidence is government?

Mr. Lenihan: Well, I hope not. That would be a question for a standard-setter for the 21st Century. It need not be just in accounting. What role should the government play in that? To what extent will people have confidence because they see that government is involved in a way that they have confidence that government can do something. Surely as a regulator, government will be involved in much of this.

Senator Kroft: In your sense coming through this, will people find their confidence in a structure where there are rules that are clearly articulated and set down? I am back to rules and principles, which is where you expected to start and said you really did not. Is it rules or is it principles that will bring confidence back?

Mr. Lenihan: My guess is that the average person is never going to get to that level. The average person will find his or her level of confidence in the fact that this is part of broader public debate that appears in the media and at cocktail parties and whether or not the people whose judgment they respect feel like something is being done that restores what went wrong. Whether that is rules or principles will not make much difference to the person you are talking about.

Ultimately, the public policy question is: "What do you do to get the public policy community involved in such a way that it sees that progress is being made and it communicates that message back to people on the street, in the media and elsewhere?" It is not to ignore the important higher level expertise questions, it is only to say that at some level, it must be filter back out to the man on the street.

The Chairman: Our problem is how do you do it?

Mr. Lenihan: The small contribution, I think, a discussion like this is meant to have is that if it is high level philosophical at one level, it is because that is the way the discussion will be had out there in the media and elsewhere. In the newspaper articles, I read that the industry or the professional organizations were divided on some very fundamental questions. It seems to me that part of the message we want to send back to journalists and others is

plus quel placement faire parce qu'ils ont perdu toute confiance dans les marchés boursiers. Ils ne savent pas vers quoi se tourner. Que disons-nous à ces gens?

M. Lenihan: Je pense que c'est une question de confiance du public. Il faut avoir des raisons de croire que les organisations qui vont prendre ces décisions à l'avenir sont dignes de confiance. Nous reconnaissons que le public a perdu confiance. Comment la rétablir? Comment créer des organisations dans lesquelles les gens puissent avoir confiance?

Le sénateur Kroft: S'ils ont perdu confiance dans les organisations, et supposons qu'ils aient perdu confiance dans les maisons de courtage parce qu'ils voient que des gens sont arrêtés et condamnés pour usage abusif de l'information. Ils ont pu aussi perdre confiance dans les sociétés parce qu'ils ont vu leurs cadres mal agir par appât du gain. Est-ce que tout cela oblige à conclure que l'État est le dernier refuge pour leur confiance?

M. Lenihan: Eh bien, j'espère que non. C'est la question que devra se poser l'instance de normalisation pour le XXI° siècle. Ce n'est pas vrai seulement dans le domaine comptable. Quel doit être le rôle de l'État? Dans quelle mesure le public aura-t-il confiance parce qu'il voit le gouvernement intervenir d'une manière qui inspire confiance? L'État, en tant qu'autorité de réglementation, aura forcément un rôle.

Le sénateur Kroft: À votre avis, les gens auront-ils davantage confiance dans une structure qui établit des règles claires et contraignantes? J'en reviens à l'alternative entre règles et principes, le point dont vous pensiez initialement partir. Qu'est-ce qui va rétablir la confiance, des règles ou des principes?

M. Lenihan: Je suppose que le Canadien moyen n'arrivera jamais jusqu'à ce niveau. Le Canadien moyen assoira sa confiance sur le fait qu'il y a un large débat public dont on parle dans les médias et dans les soirées et sur le fait que des personnes dont il respecte le jugement considèrent que quelque chose est fait pour remédier aux défaillances. Que cela prenne la forme de règles ou de principes ne fait guère de différence pour la personne dont vous parlez.

En fin de compte, la question politique est celle-ci: «Que faut-il faire pour amener ceux qui s'intéressent à la politique publique à considérer que des progrès sont réalisés et qu'ils transmettent ce message à l'homme de la rue, aux médias et ailleurs?» Il ne faut pas ignorer les considérations techniques, simplement, à un certain niveau, le message doit filtrer jusqu'à l'homme de la rue.

Le président: Notre problème est de savoir comment s'y prendre.

M. Lenihan: La petite contribution, à mon avis, qu'une discussion comme celle-ci peut apporter est que si le débat est philosophique à un niveau supérieur, c'est parce que c'est à ce niveau que se situe la discussion dans les médias et ailleurs. J'ai lu dans la presse que les organisations professionnelles sont divisées sur des points très fondamentaux. Il me semble que le message qu'il faut transmettre aux journalistes et à d'autres est que ces

maybe the divisions are not that great, maybe people can cooperate and that maybe some of the issues we are focused on are not as divisive as they seem to be.

Senator Mahovlich: The previous witnesses represented six large corporations who were also represented on the U.S. exchange. They had to follow the rules of the U.S. exchange. They were also responsible to the federal, provincial stock exchange in Canada. In softwood lumber, corporations are being taken over by the Americans — almost up to about 50 per cent now.

We must draw up our rules very similar to the United States. Do you follow that line of thinking?

Mr. Lenihan: I certainly think that by going through this project is that if we were to drift too far from the Americans, there would be many difficulties. We cannot afford to do that. I understand that argument, yes.

Senator Mahovlich: There is nothing else we can do.

They are coming in, and they are buying our corporations. If we are going to make the rules, we have to cooperate, and we have to follow them.

Mr. Lenihan: My point is how do we communicate to the broader public policy community, and ultimately to Canadians, whether progress has been made, and why these decisions are, and that they will restore confidence in public trust. I hope that in the end, that is one of the ultimate tasks.

The Chairman: Thank you for being with us. I wish you success in your endeavours.

Mr. Lenihan: Thank you.

The committee adjourned.

OTTAWA, Thursday, February 13, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11 a.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: We are continuing our examination and report upon the present state of the domestic and international financial system and, in particular, our perspective to the Enron collapse, not Enron specifically but "Enronitis," as we call it.

We have two witnesses this morning. The first is from PricewaterhouseCoopers Canada. Mr. Kevin J. Dancey is CEO and Canadian senior partner. Good morning Mr. Dancey, nice to see you again. Welcome to the committee. I assume you have an opening statement.

divisions ne sont pas si grandes, que les gens peuvent collaborer et que certaines des questions dont nous parlons ne sont pas un aussi grand facteur de division qu'il le semble.

Le sénateur Mahovlich: Les témoins précédents représentaient six grandes sociétés également cotées sur les bourses américaines. Ils doivent suivre les règles des bourses américaines. Ils sont également responsables au Canada devant les autorités fédérales et les bourses provinciales. Dans le secteur du bois d'oeuvre, près de la moitié des entreprises d'exploitation forestière sont maintenant contrôlées par des Américains.

Nous devons donc mettre en place des règles très similaires à celles des États-Unis. Suivez-vous ce raisonnement?

M. Lenihan: Il est ressorti clairement de ce travail que si nous nous éloignons trop des Américains, il y aura beaucoup de difficultés. Nous ne pouvons nous permettre de le faire. Je comprends ce raisonnement, oui.

Le sénateur Mahovlich: Nous n'avons pas d'autre choix.

Les Américains rachètent nos entreprises. Si nous allons établir des règles, nous devons coopérer et les suivre.

M. Lenihan: Ce dont je traite, c'est la manière de communiquer à ceux qui suivent la politique publique, et par leur intermédiaire aux Canadiens, le fait que des progrès sont réalisés, et les raisons pour lesquelles les décisions sont prises, de manière à rétablir la confiance du public. J'espère que c'est l'une des tâches ultimes qui sera entreprise.

Le président: Merci beaucoup de votre comparution. Tous mes voeux vous accompagnent.

M. Lenihan: Merci.

La séance est levée.

OTTAWA, le jeudi 13 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 11 heures pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (perspective canadienne de la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Nous poursuivons l'examen, afin d'en faire rapport, de la situation du régime financier canadien et international et plus particulièrement de la perspective canadienne sur la faillite d'Enron, et moins sur Enron que sur l'«Enronitite», si on peut dire.

Nous accueillons ce matin deux témoins. Le premier vient de PricewaterhouseCoopers Canada. M. Kevin J. Dancey est chef de la direction et associé principal au Canada. Bienvenue au comité. Je présume que vous avez une déclaration d'ouverture à faire. Mr. Kevin J. Dancey, CEO, Canadian Senior Partner, PricewaterhouseCoopers Canada: I am pleased to appear before you today on behalf of PwC as you continue to examine the present state of the domestic and international financial system and Canadian perspectives of the Enron collapse.

We commend the committee for offering stakeholders this opportunity to voice their opinions on the important subjects of accounting standards, corporate governance and securities regulations. PwC takes its responsibilities to the investing public very seriously. Quality, integrity and excellence have been, and remain, our core values with respect to all services that we provide to clients.

Copies of my presentation have been provided to the committee in both official languages. At the completion of my remarks, I would be pleased to answer questions.

As a personal aside, during my career, I spent four years in the Canadian government, most recently from 1993 to 1995 as assistant deputy minister in the Department of Finance. At that time I enjoyed appearing before various committees, and I certainly look forward to it today.

The recent failure of Enron and other large U.S. companies rocked the capital markets. What happened at these high profile organizations has raised important questions about how these markets function, that is, questions about company executives, boards of directors, auditors, analysts, regulator and the media, all of whom are members of what I will refer to in this presentation as "the corporate supply chain."

In the weeks follows the Enron failure, much of the media and boardroom debate focused on who was to blame. However, the more important questions are those you have given us a forum to explore today. Can it happen again? Can it happen here? What can we do to prevent another failure and restore investor confidence and public trust?

Unfortunately, business failures will always occur, and risk taking will always be part of our free market system. However, we must acknowledge the impact of recent corporate failures on investors, and we must challenge each member of the corporate supply chain to assess what steps they can take to restore public trust and investor confidence.

PwC's recent publication, Building Public Trust, The Future of Corporate Reporting, a copy of which was supplied to each of you last summer, addresses this challenge. While time does not permit me to cover all the recommendations in the book, I will speak to the three key concepts — a spirit of transparency; a culture of accountability; and an unwavering integrity — that we believe every participant in the corporate supply chain must embrace.

M. Kevin J. Dancey, chef de la direction et associé principal canadien, PricewaterhouseCoopers Canada: Je suis heureux de comparaître devant le comité aujourd'hui au nom de PwC dans le contexte de votre étude du système financier canadien et international et des enseignements à tirer pour le Canada de la faillite d'Enron.

Nous sommes reconnaissants au comité de fournir aux parties concernées l'occasion de faire part de leurs vues sur les importantes questions que sont les conventions comptables, la gouvernance des sociétés et la réglementation du commerce des valeurs mobilières. PwC prend très au sérieux ses responsabilités envers le public investisseur — qualité, intégrité et excellence ont toujours été et demeurent les valeurs de base qui sous-tendent tous les services que nous offrons à nos clients.

Vous avez en main le texte de mon exposé dans les deux langues officielles. Une fois mon allocution terminée, je me ferai un plaisir de répondre à vos questions.

Sur une note personnelle, je signale que, pendant ma carrière, j'ai passé quatre ans dans l'appareil gouvernemental canadien, mon poste le plus récent ayant été celui de sous-ministre adjoint au ministère des Finances, de 1993 à 1995. À l'époque, j'ai eu le plaisir de comparaître devant divers comités, et c'est encore avec plaisir que je comparais aujourd'hui.

La récente faillite d'Enron et d'autres grandes sociétés américaines a sérieusement ébranlé les marchés financiers. La débâcle de ces organisations prestigieuses soulève de graves questions au sujet du fonctionnement de ces marchés, des questions sur les dirigeants d'entreprise, sur les conseils d'administration, sur les vérificateurs, les analystes, les organes de réglementation et les médias, qui sont tous membres de ce que j'appellerai, pour les fins de mon exposé, la «chaîne de production de l'information financière».

Dans les semaines qui ont suivi la faillite d'Enron, les discussions, dans les médias et dans les conseils d'administration, ont tourné essentiellement autour de la question de savoir qui était à blâmer. Cependant, les vraies questions, les plus importantes, sont celles que vous nous donnez aujourd'hui l'occasion d'aborder. Cela peut-il arriver encore? Cela peut qu'il arriver ici? Et que pouvons-nous faire pour prévenir un autre Enron et restaurer la confiance des investisseurs et du grand public?

Malheureusement, il y aura toujours des faillites d'entreprise; le risque fait partie intégrante de notre régime de libre marché. Nous nous devons cependant de prendre acte de l'impact des récentes faillites de grandes entreprises sur les investisseurs et exiger de tous les maillons de la chaîne de production de l'information financière qu'ils déterminent ce qu'ils doivent faire pour ranimer la confiance des investisseurs et du public en général.

Un ouvrage récent de PwC, Restaurer la confiance des marchés, dont on a remis un exemplaire à chacun de vous l'été dernier, porte sur ce défi. Les contraintes de temps ne permettent pas d'aborder toutes les recommandations contenues dans cet ouvrage, mais je parlerai des trois principes de base: un climat de transparence, une culture de responsabilisation et une intégrité sans faille, que doivent faire leurs tous les maillons de la chaîne.

My presentation today will look at each of these concepts and its role in shaping the future of corporate reporting. As a representative of one of the country's leading chartered accountancy firms, I will focus on our role as auditors and how we can be part of that solution.

I will begin by, first, reviewing the major regulatory developments of the past year and our thoughts on their impact. Second, I will identify improvements to our corporate reporting model that PwC believes are necessary. Finally, I will look at the challenge of what we call the "expectations gap" — the gap between what the public perceives we do when we perform an audit and what accounting and auditing standards actually require us to do.

Since the Enron debacle, regulatory bodies on both sides of the U.S.-Canadian border and in many other parts of the world have strengthened their rules and guidelines to demand greater accountability from management, boards of directors, auditors and analysts. In Canada, as David Smith of the CICA has told you, many of these developments were already on the table before Enron. The magnitude of Enron's collapse simply accelerated their finalization.

Last summer, the Canadian Securities Administrators, the Office of Superintendent of Financial Institutions and the CICA announced the creation of a new independent Canadian public oversight board for auditors of public companies. The new body, called the Canadian Public Accountability Board, headed by Gordon Thiessen, former Governor of the Bank of Canada, will conduct more frequent and rigorous inspections of auditors, enforce tougher independence rules for auditors, ensure regular lead partner rotations for public company audits, demand second partner review of all public company audits, and enforce new quality control requirements.

PwC fully supports and welcomes the changes put in place by the Canadian Public Accountability Board. Canada is already recognized as having a strong set of standards in place for public company audits. In today's world, however, the Canadian Public Accountability Board represents an appropriate balance between public oversight on the one hand and self-regulation on the other.

What is is also interesting, and some find remarkable, is that, unlike the approach south of the border, this regime, with all its federal-provincial jurisdictional issues, will be put in place by way of contract and agreement with the major firms responsible for performing public audits without any legislation.

Last summer, the Sarbanes-Oxley Act was signed into law in the U.S. In January of this year, we saw the translation of the act's intentions in actual rules enforceable by the Securities and Exchange Commission, the SEC. Once all of the provisions are in Je vous parlerai aujourd'hui de chacun de ces principes et de leur rôle dans l'évolution des rapports des entreprises. En tant que porte-parole d'un des plus grands cabinets d'experts-comptables du Canada, je me concentrerai sur notre rôle de vérificateurs et sur les solutions que nous proposons.

Je commencerai par donner un aperçu des grandes interventions sur le plan de la réglementation dans l'année écoulée et de leurs répercussions. Je vous ferai ensuite part des modifications qu'il faut, selon nous, apporter aux modèles de communication de l'information financière des entreprises et, enfin, j'aborderai la question de l'écart entre ce que le public attend de nous en tant que vérificateurs et ce que les conventions comptables exigent en fait de nous.

Depuis la débâcle d'Enron, les organismes de réglementation canadiens et américains, et bien d'autres dans le reste du monde, ont renforcé leurs règles et lignes directrices pour exiger une meilleure reddition des comptes de la part de la direction des entreprises, des conseils d'administration, des vérificateurs et des analystes. Comme vous l'a dit David Smith de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), au Canada, une bonne partie de ces modifications était déjà envisagée avant même la faillite d'Enron. L'ordre de grandeur de cette faillite n'a fait que précipiter le mouvement.

L'été dernier, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières et l'ICCA ont annoncé la création d'un nouvel organe canadien indépendant de contrôle public des vérificateurs des sociétés ouvertes. Ce nouvel organisme, le Conseil canadien sur la reddition de comptes, dirigée par l'ancien gouverneur de la Banque du Canada, Gordon Thiessen, va mener des inspections plus fréquentes et rigoureuses des vérificateurs, faire observer des règles plus strictes en matière d'indépendance des vérificateurs, et veiller à la rotation des associés responsables de la vérification des sociétés ouvertes, prévoir la révision obligatoire par un deuxième associé du dossier de vérification de toutes les sociétés ouvertes et veiller au respect de nouvelles exigences en matière de contrôle de la qualité.

PwC souscrit sans réserve aux changements apportés par le Conseil. Le Canada a la réputation d'appliquer déjà des normes rigoureuses à l'égard de la vérification des sociétés ouvertes. Dans le contexte actuel, le Conseil représente le juste milieu entre le contrôle public, d'une part et l'autoréglementation, d'autre part.

Ce qui est aussi intéressant, et que certains trouvent même carrément remarquable, c'est le fait que, contrairement à ce qui se passe au sud de la frontière, en dépit des problèmes de compétences fédérales-provinciales, ce régime sera institué par la voie de conventions et d'ententes avec toutes les grandes entreprises de vérification, sans intervention législative.

C'est aussi l'été dernier que la Loi Sarbanes-Oxley a été promulguée aux États-Unis, et en janvier dernier, la Securities and Exchange Commission, la SEC, a publié les règles qui concrétisent cette loi. Une fois toutes les dispositions établies, la loi Sarbanes-

place, Sarbanes-Oxley will bring about fundamental changes to how audit committees, management, lawyers, analysts and auditors conduct themselves.

There are a few key points that I would like to address today regarding the importation of portions of this law into Canada. Sarbanes-Oxley prohibits auditors of public companies from providing certain non-audit services to those same clients, including internal audit outsourcing services and financial information systems design and management functions. Other services are permitted if approved by the audit committee.

PwC agrees with these new regulations, which strike the appropriate balance between the needs for auditors to be perceived as independent with the fact that many of the services we provide to our audit client, such as tax and risk management and control services, directly support the performance of the highest quality audit.

While we believe there are elements of Sarbanes-Oxley that could be imported to Canada, such as CEO and CFO certification and pre-approval of non-audit services, we also believe that Canada should not react in a knee jerk way to adopt all of these U.S. rules. We need to be thoughtful in our actions and develop a response that speaks to the unique needs of Canadian marketplace — a response that considers and serves the interests of both the small issuers, who make up a significant part of our community in Canada, and market investors.

The Canadian response also needs to minimize any potential regulatory overlap between the U.S. and Canada. Many of Canada's largest public companies are listed in both Canada and the U.S. As such, these companies are regulated not only in Canada, but also by the SEC. Moreover, it is proposed that PwC Canada, as their auditors, will also be subject to oversight, inspection and discipline by U.S. regulators at the same time as we are regulated by the new Canadian Public Accountability Board and other Canadian regulators. The challenge for Canada is to work with the U.S. regulators so that our regulatory regime in Canada is not only effective but also cost effective and efficient, that is, reduce the overlap in regulation by the two countries.

Sarbanes-Oxley, the Canadian Public Accountability Board and the new independence rules proposed by the CICA will no doubt contribute to better financial practices both here and south of the border. Ultimately, increasing public trust, restoring stability to our capital markets and preventing another Enron will not come solely through increased regulation.

To restore investor confidence and restore public trust, PwC believes there is significant room for improvement to our corporate reporting model, particularly with respect to the transparency of financial information. Information, as we all know, is the lifeblood of the capital markets. To make effective investment decisions, investors must be able to rely on the information companies put forth.

Oxley va radicalement transformer le comportement des comités de vérification, des avocats, des analystes et des vérificateurs.

Je voudrais aborder aujourd'hui quelques points importants concernant l'importation au Canada de certains éléments de cette loi. La Loi Sarbanes-Oxley interdit aux vérificateurs des sociétés ouvertes d'offrir certains services autres que des services de vérification aux mêmes clients, y compris les services d'impartition de la vérification interne, la conception de systèmes d'information financière et les fonctions de gestion. Certains autres services peuvent être offerts, sous réserve de l'autorisation du comité de vérification.

PwC est d'accord sur ces nouveaux règlements qui correspondent à un juste milieu entre la nécessité, pour les vérificateurs, d'être perçus comme indépendants et le fait que bon nombre des services que nous offrons à nos clients de vérification, comme la gestion fiscale et la gestion du risque et les services de contrôle, appuie directement la réalisation de vérifications de haute qualité.

Certains éléments de la Loi Sarbanes-Oxley pourraient certes être adoptés aussi au Canada, comme l'accréditation du chef de la direction et du chef des services financiers, mais nous pensons que le Canada doit cependant se garder de réagir avec précipitation et d'adopter en bloc les nouvelles règles américaines. Nous devons intervenir avec circonspection et adapter notre réponse aux besoins particuliers du marché canadien, une réponse qui sert les intérêts des petits émetteurs, qui constituent une bonne part du marché canadien, et ceux des investisseurs.

Il faut aussi chercher à minimiser le chevauchement des réglementations américaine et canadienne. Un bon nombre des entreprises canadiennes sont cotées à la fois au Canada et aux États-Unis et sont donc assujetties non seulement à la réglementation canadienne, mais aussi aux règles de la SEC. En outre, PwC Canada, en tant que vérificateur de certaines de ces entreprises, sera aussi assujetti au contrôle, à l'inspection et aux disciplines des autorités de réglementation américaines, et en même temps à la réglementation du nouveau CCRC et des autres instances de réglementation canadiennes. Le Canada doit donc collaborer avec les autorités américaines pour faire en sorte que la réglementation canadienne soit non seulement efficace, mais aussi rentable et rationnelle, et donc éliminer les contrôles redondants.

La Loi Sarbanes-Oxley, le Conseil canadien sur la reddition de comptes et les nouvelles règles d'indépendance proposées par l'ICCA contribueront certainement à l'amélioration des pratiques l'ancières ici et aux États-Unis. Cependant, en dernière analyse, l'alourdissement de la réglementation ne pourra pas à lui seul rétablir la stabilité de nos marchés financiers et prévenir un autre épisode Enron.

Pour rétablir la confiance des investisseurs et le crédit des entreprises auprès du grand public, PwC estime nécessaire d'améliorer le modèle de présentation de l'information financière, et en particulier la transparence de celle-ci. Je n'apprends rien à personne en disant que l'information est la clé de voûte des marchés financiers. Les investisseurs doivent pouvoir se fier à l'information que leur communiquent les entreprises.

This information must be three things. It must be relevant, accurate and timely. In today's increasingly complex business world, the true drivers of a business's value are not just the annual or quarterly financial results. Intangible, non-financial factors are increasingly relevant to investor decision making.

PwC recently conducted a number of industry surveys, and in each we discovered significant gaps between what management said it finds important in running the company and what, by its own admission, it actually reports to the public.

The challenge for our corporate reporting model is to have public companies provide information that investors needs to fully understand financial performance, risks and, most importantly, value. Investors want substance, not form, and they are getting better ay distinguishing between the two.

Since Enron's collapse, numerous companies have fallen out of favour with analysts and investors alike due to complex structures and opaque accounting and reporting practices.

Accordingly, it is no longer enough for companies to simply provide financial measures of performance in accordance with GAAP. Investors need information on the non-financial measures as well.

In our book, Building Public Trust, The Future of Corporate Reporting, we propose a three-tiered approach to reporting. It begins with establishing global GAAP, then follows with a second tier of industry-specific standards to allow for apples-to-apples comparisons between similar companies in the same industry. Finally, the third tier in our vision for corporate reporting is company-specific information, that is, relevant information unique to the company such as management's view on the business and competitive environment.

The need for global GAAP is an important part of this solution. Generally accepted accounting principles vary around the world and, while Canadian GAAP is among the best in the world, PwC believes that a set of global generally accepted accounting principles should be established. Global standards that are principle-based rather than rule-based would enable investors to more easily and accurately compare the financial performance of any company in any industry. They would also allow companies access to the world's capital markets with less cost

Finally, to facilitate adequate levels of disclosure in today's complex business environment, companies also need a new way to share information with stakeholders. PwC believes that the Internet is the next frontier for reporting, providing benefits for both businesses and investors. Extensible Business Reporting Language, also known as XBRL, will bring new efficiencies to the distribution of information. In the simplest terms, this Internet-based system tags relevant reporting information, including financial and non-financial information, explains its meaning and puts it in the proper context.

Cette information doit être pertinente et exacte et venir rapidement. Dans le monde de plus en plus complexe de l'entreprise, les véritables facteurs de la valeur d'une entreprise ne sont plus seulement les résultats financiers annuels ou trimestriels, car d'autres facteurs intangibles, non financiers, jouent un rôle crojssant dans les décisions des investisseurs.

PwC a récemment mené plusieurs sondages qui nous ont permis de constater l'existence d'un écart notable entre les facteurs que la direction considère comme importants pour la gestion de l'entreprise et l'information qu'elle dit communiquer au public.

Il faut faire en sorte que les sociétés ouvertes fournissent l'information dont ont besoin les investisseurs pour bien saisir le rendement financier, les risques et, ce qui est le plus important, la valeur de l'entreprise. Les investisseurs se soucient de substance et non de forme, et ils sont de plus en plus conscients de la différence entre les deux.

Depuis la déconfiture d'Enron, beaucoup de sociétés ont perdu du galon auprès des analystes et des investisseurs en raison de la complexité de leur structure et de leurs rapports comptables et financiers hermétiques.

Par conséquent, il ne suffit plus aux entreprises de fournir des mesures financières du rendement suivant les principes comptables généralement reconnus, les PCGR. Les investisseurs ont besoin d'information sur les facteurs non financiers aussi.

Dans notre ouvrage, Restaurer la confiance des marchés, nous préconisons un modèle de communication de l'information financière à trois niveaux. Le premier niveau est constitué de PCGR à l'échelle mondiale. Le deuxième niveau est une série de normes sectorielles permettant de dresser des comparaisons entre entreprises du même secteur d'activité et le troisième est celui de l'information propre à chaque entreprise, comme l'opinion des dirigeants sur l'entreprise et la concurrence.

L'établissement de PCGR à l'échelle mondiale est un élément important de cette solution. Ces principes varient de par le monde, et si les PCGR canadiens figurent parmi les meilleurs, PwC estime néanmoins nécessaire d'établir des principes comptables généralement reconnus à l'échelle mondiale. L'adoption de normes mondiales reposant sur des principes et non sur des règles permettrait plus facilement aux investisseurs de faire des comparaisons et aux entreprises d'avoir accès aux marchés financiers mondiaux à moindres frais.

Enfin, pour permettre d'atteindre un niveau d'information suffisant dans le monde complexe de l'entreprise aujourd'hui, les sociétés doivent trouver de nouvelles façons de communiquer l'information financière aux intéressés. PwC pense qu'Internet sera le prochain nouveau mode de communication de l'information, formule avantageuse pour les entreprises comme pour les investisseurs. Le langage XBRL, pour eXtensible Business Reporting Language, va faciliter la diffusion de l'information. En termes simples, ce système reposant sur Internet étiquette l'information, financière et non financière, en explique la signification et la situe dans son contexte.

After corporate transparency, a second concept that PwC believes must be embraced by all members of the corporate supply chain is a culture of accountability. Providing information is not enough. It must be accompanied by a firm commitment by all market participants to the ideals of being accountable for their actions to all market participants. The roles, responsibilities and accountabilities of the parties in the corporate supply change are quite clear. Management must be accountable for producing relevant and reliable information and setting the tone at the top. Management must ensure that proper internal control systems are in place. Management must also make this information fully comprehensible to the board and the capital markets.

The board of directors or audit committee must ensure that management lives unto its obligation to prepare the company's financial statements with integrity and objectivity. These directors require a financial literacy and independence that allows them to assess the real implications of accounting judgments, policies and disclosures. They need to be ready and willing to ask the tough questions of both management and the auditors. PwC's directors' forums and our support of the Institute of Corporate Directors are just two examples of how PwC is assisting in the training and education of directors in Canada.

Auditors support both management and the audit committee in their role of providing assurance that the financial statements fairly present the company's financial position. I would like to pause for a moment on this point and ask you to consider our role as auditors in the context of something I mentioned in the introduction of this speech — the expectations gap.

A wide discrepancy exists between what the general public assumes that auditors provide — some form of guarantee or validation of the health and soundness of a company — and what current accounting and auditing standards actually require us to do, which is provide assurance that the financial statements present fairly the company's financial position. This expectations gap exists in a number of crucial areas that can have a huge impact on how a company's performance is perceived. These areas include detection of fraud, internal controls, health of a business or its business model, quality of reporting and transparency, or other non-financial operating disclosures.

Narrowing this expectations gap and delivering more of what investors expect from auditors will require a number of changes including expanding the scope of information upon which we provide an opinion, instituting new audit procedures, services and standards, and addressing all the issues set out in our book, Building Public Trust, The Future of Corporate Reporting.

Let us be clear: improving the corporate reporting model and narrowing this expectations gap are not the sole prerogative of auditors. Every member of the corporate supply chain will have views on what improvements need to be made to the corporate Pour PwC, après la transparence, vient la culture de responsabilisation, que doivent adopter tous les maillons de la chaîne de production de l'information financière. Il ne suffit pas de fournir de l'information. Il faut que tous les intervenants du marché acceptent de rendre compte de leurs actes à tous les intervenants du marché. Les rôles, attributions et responsabilités de tous les maillons de la chaîne sont très clairs. Les dirigeants ont la responsabilité de produire de l'information pertinente et fiable et donnent le ton. Ils doivent veiller à l'établissement des systèmes de contrôle interne appropriés. Ils doivent aussi veiller à ce que l'information soit tout à fait intelligible pour le conseil d'administration et les marchés financiers.

Le conseil d'administration ou le comité de vérification doit s'assurer que les dirigeants s'acquittent de leur obligation de préparer les états financiers de l'entreprise avec intégrité et objectivité. Ces administrateurs doivent avoir les connaissances financières et l'indépendance indispensables pour apprécier la signification réelle des jugements, politiques et divulgations comptables. Ils doivent être disposés à poser des questions importantes aux dirigeants et aux vérificateurs. Nos forums à l'intention des administrateurs et l'appui que nous fournissons à l'Institut des administrateurs des corporations sont deux exemples parmi d'autres de la contribution de PwC à la formation et à l'éducation des administrateurs de sociétés au Canada.

Les vérificateurs aident les dirigeants et le comité de vérification dans leur fonction d'attestation de la description de la situation financière de l'entreprise dans les états financiers. C'est le moment opportun de vous demander de réfléchir à notre rôle sous l'angle de l'écart dont j'ai parlé entre les attentes du public et ce que nous sommes tenus de faire.

Il existe un écart important entre ce que le public en général attend des vérificateurs, soit une sorte de garantie ou d'attestation de la santé et de la sûreté financière d'une entreprise, et ce que les conventions actuelles en matière de comptabilité et de vérification exigent de nous, à savoir garantir que les états financiers donnent une image fidèle de la situation financière de l'entreprise. Cet écart touche un certain nombre de sujets cruciaux qui peuvent avoir des conséquences considérables pour la manière dont est perçue la performance financière d'une entreprise, sujets qui vont de la détection des fraudes aux contrôles internes en passant par la santé de la société ou de son plan d'entreprise, la qualité de l'information, la transparence et d'autres informations non financières.

Pour combler cet écart et répondre davantage aux attentes des investisseurs, il va falloir plusieurs changements, notamment élargir l'étendue de l'information sur laquelle nous rendons une opinion, instituer des procédures, conventions et services nouveaux en matière de vérification, régler tous les problèmes énoncés dans notre ouvrage, Restaurer la confiance des marchés.

Soyons bien clairs: le resserrement de l'écart entre les attentes et la réalité et l'amélioration de l'information sur les entreprises n'est pas la prérogative des vérificateurs. Chacun des éléments de la chaîne a quelque chose à dire sur les améliorations à apporter aux

reporting model, how much transparency is required, and what role auditors should play in providing assurance around any enhanced disclosures.

PwC's view is that the reporting model that we have today and the size of expectations gap is not conducive to restoring investor confidence and building public trust. Changes and improvements are required.

If we endeavour to narrow this gap, as PwC believes we should, it must be recognized that we will never be able to close it. An auditor can never deliver an absolute guarantee with respect to a company's set of financial statements; and fraud due to collusion will always be difficult to detect. Moreover, there is a cost-benefit aspect to this. What price are companies, directors and investors willing pay to obtain assurance around enhanced disclosures in any new reporting model?

Mr. Chairman, as we consider the expectations gap and steps that can be taken to narrow it, we must also consider the legal environment in which auditors currently operate. We operate in an environment where we can be put out of business and partners' personal assets are put at risk every time we perform a major public audit. It is particularly important to consider this point at a time when our civil liability is being extended through changes like those introduced in Bill 198 in Ontario. If we are to narrow the expectations gap, auditors will undoubtedly move into areas that are less certain, express opinions that are higher risk and, consequently, increase their exposure.

All businesses must operate within in appropriate liability framework. We expect to be financially accountable for our actions if we are negligent. However, in the interests of fairness, improving the corporate reporting model and narrowing the expectations gap, and reducing the risk that one or more of the Big Four remaining big accounting firms will go out of business, a development that would have a negative impact on our capital markets, we recommend consideration be given to, first, introducing proportionate liability into corporate and securities statutes. This would be in accordance with the conclusion of the Senate Banking Committee in its 1998 report regarding proposed amendments to the CBCA. Second, accountants should be allowed to avail themselves of full shield limited liability protection, LLP, status or, alternatively, to incorporate.

These changes would still leave accounting firms liable for their share of a plaintiff's loss, but would allow accountants, like the owners of most businesses, to protect their personal assets from risk of loss. Other countries, like Australia, are in the process of addressing this liability issue. We suggest Canada do the same.

modèles de présentation de l'information financière des entreprises, sur le degré de transparence requis et sur le rôle des vérificateurs à l'égard de toute divulgation accrue de l'information.

PwC estime que le modèle de présentation qui a cours de nos jours et l'ampleur de l'écart entre les attentes du public et la réalité de nos attributions nuisent au rétablissement de la confiance des investisseurs et du grand public, et que des changements et des améliorations sont donc nécessaires.

Pour réduire l'écart, PwC estime qu'il faut d'abord admettre qu'on ne pourra jamais le combler complètement. Un vérificateur ne pourra jamais fournir une garantie absolue au sujet des états financiers d'une entreprise, et la collusion sera toujours difficile à déceler. En outre, tout cela a un prix. Combien les entreprises, les administrateurs et les investisseurs sont-ils prêts à payer pour obtenir des garanties relativement à la plus grande divulgation de l'information dans un nouveau modèle de communication de l'information financière?

Monsieur le président, s'agissant de l'écart entre les attentes du public et les exigences de la réglementation, il faut aussi tenir compte du contexte juridique dans lequel doivent travailler les vérificateurs. Nous travaillons dans un contexte où, chaque fois que nous effectuerons une vérification publique d'envergure, nous risquons la faillite et où les biens personnels des associés sont exposés à un risque. C'est une réalité dont il importe d'être conscient, d'autant plus que notre responsabilité civile est accrue par la voie de modifications législatives comme celles contenues dans le projet de loi 198 en Ontario. Si nous voulons mieux répondre aux attentes des investisseurs et du public, les vérificateurs devront s'engager sur un terrain moins sûr, formuler des opinions qui présentent un plus grand risque d'erreur et, partant, s'exposer eux-mêmes un risque plus grand.

Toute entreprise doit fonctionner à l'intérieur d'un cadre de responsabilité approprié. Nous acceptons notre responsabilité financière en cas de négligence, mais, dans l'intérêt de la justice, de l'amélioration du modèle de communication de l'information financière et du resserrement de l'écart entre les attentes et les exigences de notre profession, et de la réduction du risque qu'un ou plusieurs des quatre grands cabinets d'experts-comptables qui restent fassent faillite - événement qui affecterait les marchés financiers —, nous recommandons qu'on envisage d'introduire la responsabilité proportionnelle dans les lois sur les sociétés et sur le commerce des valeurs mobilières. Cela concorderait avec les recommandations formulées par le comité sénatorial dans un rapport de 1998 sur les propositions de modifications de la LCSA. Deuxièmement, les comptables devraient pouvoir se prévaloir de la protection que confère le statut de société à responsabilité limitée ou se constituer en société.

Les cabinets d'experts-comptables demeureraient responsables de leur part de la perte d'un plaignant, mais les comptables, comme les propriétaires de la plupart des entreprises, pourraient protéger leurs biens personnels. D'autres pays, notamment l'Australie, se penchent sur cette question de la responsabilité, et nous proposons que le Canada en fasse autant.

Mr. Chairman, committee members, without a doubt, transparency and accountability are key to ensuring the smooth and efficient operation of our financial markets. In the end, both rely on people with integrity. It is on this subject of integrity that I would like to conclude my comments today.

Rules, regulations, best practices, a changing legal environment and state of the art technology cannot ensure that another Enron will not happen. We cannot expect to completely fix the problem with regulations. Integrity and doing the right thing cannot be legislated. We must be able to put our faith in the integrity of the CEOs, the analysts, the auditors, the regulators and the boards of directors. Integrity, therefore, should be a determining factor in selecting individuals for key positions at every point along the corporate supply chain.

For auditors, this means striving for the highest quality audit and communicating our best judgment, no matter how unpopular to management or the board of directors.

Because of these recent corporate failures, the capital market system is receiving the scrutiny it has always deserved. The need for good corporate governance has received much needed attention. The general public, mainstream media and lawmakers have a heightened awareness of corporate governance issues. CEOs and boards, and we know this from the many meetings we have held with our clients over the past year, are assessing their corporate governance policies.

Let me sum up the key points that I have made today as they relate to auditors in the accounting profession.

First, the increased focus on regulation in the last year is welcomed but increased regulation is not the only answer. Second, improvements need to be made in the corporate reporting model, specifically with respect to transparency. Third, as improvements are made the corporate reporting model, auditors have key role to play in narrowing what I have referred to as the expectations gap. Finally, regardless of stronger regulations and a more informed public, the keys to preventing another failure the size and scope of Enron lie in a collective effort across the corporate supply chain to embrace a culture of transparency accountability and utmost integrity.

I would be pleased to answer any questions.

Senator Angus: Mr. Dancey, congratulations on a very comprehensive statement and the book that you have sent to us all. It is an excellent way to get the message out.

Mr. Dancey: It tries to set out a framework.

Senator Angus: My first question is on the lips of many Canadians, and it probably is not one you are expecting this morning. You talk of the "Big Four." I used to hear of the "Big

Monsieur le président, mesdames et messieurs les membres du comité, il ne fait aucun doute que la transparence et la responsabilité sont essentielles pour assurer le bon fonctionnement de nos marchés financiers, mais, en dernière analyse, les deux dépendent de l'intégrité des personnes en cause. Je voudrais conclure mon intervention sur cette question.

Les règles, les règlements, les pratiques exemplaires, l'évolution du contexte juridique et les technologies les plus modernes, rien de tout cela ne peut garantir qu'on pourra éviter un autre Enron, et nous ne devons pas nous imaginer pouvoir régler le problème à jamais par l'imposition de règlements. L'intégrité et le sens moral ne sont pas affaire de loi. Or, nous devons être en mesure d'avoir foi dans l'intégrité des dirigeants d'entreprise, des analystes, des vérificateurs, des autorités de réglementation et des conseils d'administration. L'intégrité doit donc être un facteur déterminant dans le choix des personnes qui occupent des postes clés à toutes les étapes de la chaîne de production de l'information financière.

Pour les vérificateurs, cela signifie viser la plus haute qualité dans la vérification et communiquer notre opinion éclairée, qu'elle soit bienvenue ou non, aux dirigeants ou au conseil d'administration de l'entreprise.

À cause des récentes faillites de grandes sociétés, le système des marchés financiers et la saine gouvernance des entreprises reçoivent enfin l'attention qui a trop longtemps manqué. Le grand public, les médias de masse et les législateurs sont maintenant plus sensibilisés aux problèmes de gouvernance. Les présidents-directeurs généraux et les conseils d'administration revoient leur politique de gouvernance. Nous l'avons appris dans les nombreuses réunions que nous avons eues avec nos clients depuis un an.

Permettez-moi de résumer mes propos sur les vérificateurs et la profession comptable.

Le surcroît d'attention porté à la réglementation depuis un an est une bonne chose, mais l'alourdissement de la réglementation n'est pas une panacée. Deuxièmement, il faut améliorer la communication de l'information financière, particulièrement sur le plan de la transparence. Dans ce contexte, les vérificateurs peuvent grandement contribuer à réduire l'écart entre les attentes du public et les exigences de leur profession. Enfin, abstraction faite du renforcement des règlements et d'une meilleure information du public, pour prévenir une autre faillite de la taille et de la portée de celle d'Enron, il va falloir un effort collectif de toute la chaîne de production de l'information financière pour embrasser une culture de transparence, de responsabilisation et d'intégrité sans faille.

Je me ferai un plaisir de répondre à vos questions.

Le sénateur Angus: Monsieur Dancey, je vous félicite de votre exposé très complet et du livre que vous nous avez fait parvenir. C'est une excellente façon de faire passer votre message.

M. Dancey: Il s'agit de dresser un cadre.

Le sénateur Angus: Ma première question brûle les lèvres de bien des Canadiens, et il est probable que vous ne vous y attendez pas ce matin. Vous avez parlé des quatre grandes firmes Eight." There were mergers. Always the name "Arthur Andersen" was in that list of the top, huge accounting firms in the world. Now we are here talking about Enron and one of the effects, like to or not of Enron, was the absolute annihilation of one of the great accounting firms of the world. How could this happen?

Mr. Dancey: The meltdown of Andersen was most unfortunate, and, in my personal view, it was not warranted. It resulted because someone shredded some documents. That was the ultimate cause of the downfall of Andersen. It still seems kind of shocking to me that that one event could cause the downfall of an entire company, both within the U.S. and around the world, destroying many people's personal lives. It was a reaction within the U.S. The U.S. Justice Department brought a suit against Andersen and once that happened, it just unravelled.

Senator Angus: As the CEO of the next-largest accounting firm, it must have sent shivers down your spine and those of your partners to see that it could happen in such a comprehensive way.

Mr. Dancey: In terms of our business, our reputation is our biggest asset. Once you lose your reputation in this business, it is basically game over. That is why, within all the firms and certainly within ours, there is a heavy emphasis on quality.

Senator Angus: Moving along, I would like to focus on what you called the need for uniformity in reporting standards. You called for global GAAP, as opposed to Canadian or U.S. GAAP. You stressed those should be principle based, as opposed to rule based, and I wondered if you were taking a shot at the American system. Could you explain?

Mr. Dancey: To say principle based versus rule based is sometimes a bit glib. There is no doubt that the U.S. system has principles. The problem is that the U.S. has come up with so many interpretations to define what those principles mean, that they have almost lost sight of the fact that these are principles. Principles only work as principles when they are interpreted as such. In the U.S., they have looked to the rules and said it is the rules that govern, as opposed to the principles. That just does not work. However, I am hopeful. We have Bob Herz, who is in charge of FASB in the U.S. looking into this whole question.

As to European developments, I believe that we are in a movement towards a global GAAP. This is important to the international community, because many companies are global and it is inefficient, costly and confusing when people see earnings numbers that look different depending on which GAAP is used.

Senator Angus: As a committee, we have run into this issue of a rule-based versus a principle-based approach, not just in dealing with corporate governance and accounting standards, but more particularly in respect of the supervision of banks and financial institutions, from a regulatory point of view. Our understanding from the evidence we have heard over the last number of years in

comptables. Autrefois, j'entendais parler des huit grandes firmes. Il y a eu des fusions. Toujours, le nom d'Arthur Andersen figurait parmi les plus grandes firmes comptables du monde. Nous sommes en train de discuter d'Enron, et, que cela plaise ou non, l'un des effets de cette faillite a été l'annihilation totale d'une des grandes firmes comptables du monde. Comment cela a-t-il pu se produire?

M. Dancey: La déconfiture d'Andersen a été très regrettable et, à mon avis, injustifiée. On en est arrivé là parce que quelqu'un a détruit des documents. Cela a été la cause ultime de la chute de la firme. Il me semble toujours scandaleux qu'un seul incident ait entraîné la chute de toute une entreprise présente aux États-Unis et dans le monde entier, détruisant du même coup la vie de bien des gens. Cela s'explique par une réaction des États-Unis. Le département de la Justice des États-Unis a intenté des poursuites contre Andersen, après quoi les événements se sont enchaînés.

Le sénateur Angus: À titre de chef de la direction de la firme comptable qui se classait au deuxième rang, cela a dû vous faire froid dans le dos, à vous et à vos associés, de voir qu'on pouvait en arriver là.

M. Dancey: Dans notre secteur d'activité, la réputation est l'actif le plus précieux. Une fois qu'on a perdu sa réputation, tout est fini, pour ainsi dire. C'est pourquoi dans toutes les entreprises, et certainement dans la nôtre, on insiste énormément sur la qualité.

Le sénateur Angus: Pour passer à autre chose, je voudrais m'attarder à ce que vous avez appelé la nécessité de l'uniformité des normes de rapport. Vous avez réclamé des PCGR mondiaux, plutôt que des PCGR canadiens ou américains. Vous avez souligné que les normes devaient reposer sur des principes plutôt que sur des règles, et je me demande si vous lanciez des pointes au système américain. Pourriez-vous expliquer?

M. Dancey: L'opposition entre principes et règles est parfois un peu facile. Et il ne fait aucun doute que le système américain a des principes. Le problème, c'est que les États-Unis ont donné tant d'interprétations pour définir le sens de ces principes qu'ils ont presque perdu de vue le fait qu'il s'agissait de principes. Les principes ne jouent le rôle de principes que lorsqu'ils sont interprétés comme tels. Aux États-Unis, on a considéré les règles et dit que ce sont les règles qui comptaient, plutôt que les principes. Cela ne peut pas marcher. J'ai espoir, cependant. Bob Herz, qui est responsable du FASB, aux États-Unis, étudie toute cette question.

Quant à ce qui se passe en Europe, je crois qu'il se dessine un mouvement vers des PCGR mondiaux. Cela est important pour la communauté internationale, car bien des entreprises ont une portée mondiale, et il est inefficace, coûteux et troublant de présenter les données sur les gains différemment selon les PCGR utilisés.

Le sénateur Angus: Notre comité a déjà été confronté à cette question des règles et des principes non seulement à propos de la gestion des sociétés et des normes comptables, mais plus particulièrement à propos de la surveillance des banques et des institutions financières, sous l'angle de la réglementation. D'après les témoignages que nous avons recueillis ces dernières années à

dealing with the bank situation is that it is very difficult to reconcile a system internationally as long as the Americans are there with their preoccupation and focus on minute rules. We hear in the U.K. that this is bad and they would rather have the judgment-based approach.

Given the culture south of the border and their general approach to life, how could we can to a global GAAP of the type you suggest? Are we just dreaming in colour?

Mr. Dancey: I do not think we are dreaming in colour. I think much depends on the people who are in the various positions in the U.S. who are driving the agenda. Bob Herz, who is in charge of FASB, and who used to be a former partner of mine, has this high on his radar screen. He sees it as an important thing to do. It will not be easy. However, if you look at a number of the ongoing changes, you will see that there is starting to be more convergence on a piecemeal basis, one by one. I am hopeful we will eventually get there.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: I think that your brief is a high quality document, and this committee will have to hang on to several ideas in it.

A fairly important question is this. Several years ago, we used to hire audit firms, and pay them a certain amount of money for their work. For a number of years now, we have been calling for tenders, so there is price competition. Does this have an impact of the quality of audits?

[English]

Mr. Dancey: I heard the last part of the question. Does the price of an audit impact on the quality of an audit?

Senator Hervieux-Payette: Does it impact when you bid on a contract?

Mr. Dancey: As we approach proposals these days, we are not bidding on the basis of price, in the sense of trying to be a low-cost bidder in this business. When you look at our kind of business model and what we have to do in today's world, an audit takes a lot of time and effort. The scope of the audit is expanding. Our approach is to bid and propose, based on quality, scope and the level of assurance we can give the audit committee and the board of directors.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: You talked about principles. When those principles are implemented, the deeper you go in the details, the higher the costs for the customer. When do we cease to be exposed to reasonable risks in an audit? You take a sample and check if all the documents are in the file. How can a director on a board make sure he or she gets a high quality report for the price that is paid?

propos de la situation des banques, il est très difficile d'établir un système international tant que les Américains insistent sur leurs règles minutieuses. On nous a dit que, au Royaume-Uni, cela est déplorable et qu'on préférerait une approche fondée sur le jugement.

Étant donné la culture des Américains et leur approche générale de la vie, comment pourrions-nous adopter des PCGR mondiaux semblables à ce que vous proposez? Sommes-nous en train de rêver en couleurs?

M. Dancey: Je ne crois pas que nous rêvions en couleurs. Cela dépend en grande partie des titulaires des différents postes aux États-Unis. Ce sont eux qui sont les maîtres du programme. Bob Herz, qui dirige le FASB et qui a été l'un de mes associés, accorde une grande priorité à la question. Pour lui, c'est une chose importante. Ce ne sera pas facile. Toutefois, à considérer un certain nombre de changements en cours, il émergera peu à peu une convergence plus nette, élément par élément. J'ai bon espoir que nous y parviendrons.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Je pense que le mémoire est de très haute qualité. En effet, plusieurs des idées de votre mémoire devront être retenues par notre comité.

Une question tout de même d'importance est la suivante. Il y a plusieurs années, on engageait des firmes de vérificateurs et on payait les honoraires. Depuis un certain nombre d'années, on procède par appel d'offres, ce qui implique une compétition dans le prix de la vérification. Cela a-t-il un impact sur la qualité de la vérification?

[Traduction]

M. Dancey: J'ai entendu la dernière partie de la question. Le prix d'une vérification influe-t-il sur sa qualité?

Le sénateur Hervieux-Payette: Y a-t-il des répercussions lorsque vous devez répondre à un appel d'offres?

M. Dancey: Lorsque nous présentons des propositions, par les temps qui courent, l'élément fondamental n'est pas le prix, en ce sens que nous n'essayons pas de proposer le prix le plus bas. Étant donné notre modèle d'entreprise et les exigences du monde d'aujourd'hui, une vérification demande beaucoup de temps et d'efforts. Les vérifications ont une portée de plus en plus grande. Notre approche consiste à faire une offre en mettant l'accent sur la qualité, la portée de la vérification et le degré d'assurance que nous pouvons donner au comité de vérification et au conseil d'administration.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous avez parlé de principes. Dans l'application des principes, plus on va en détail, évidemment, plus il en coûtera au client. À quel moment cessons-nous d'être sujet à un risque raisonnable dans la vérification? Vous prenez des échantillons, vérifiez si toutes les pièces sont dans les dossiers. Comment un membre du conseil d'administration peut-il s'assurer d'obtenir un rapport de haute qualité pour le prix payé.

[English]

Mr. Dancey: That is part of the challenge of the audit firm. The audit firm really sits in an interesting position. The audit firm has to work with management in auditing management's financial statements. We also have to work with and support the audit committee, so the audit committee can carry out its function. As to the processes that we go through in our audit, there is probably more engagement now of the audit committee. We make sure that the audit committee understands the scope of what we have done, the different approaches that could have been taken in the statements, and our opinion as to the preferred approach. What you are seeing is more dialogue between the audit firms and the audit committees to help and support the audit committees carry out their obligation to oversee this process on behalf of the shareholders.

We live in a complex world with many complex businesses. Business has become very complex, with derivatives, financial engineering, et cetera. That role of supporting both management and the audit committee is an ongoing challenge for audit firms.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: Let us talk about the role of the chairman of the audit committee as a director on the board concerning internal and external audits. In your brief, you talked about restricting the liability of external auditors and letting accountants limit their legal liability. How could this be done? To whom could analysts and investors turn in a case like Enron's, when the chairman of the audit committee accepts audited financial statements and recommends them to the board? Internal auditors provide the data, and external auditors work from that. In that context, how could we sort out who is ultimately responsible?

[English]

Mr. Dancey: The approach I would take, and certainly the approach taken in our book, is that if the ultimate end goal is to restore public trust and increase investor confidence, many different players participate in that. It starts with the management who produce the statement, the board and the audit committee that oversees it. The auditors, the analysts, the media and the information distributors all have a role to play. Many different players have roles in it. It is not just one person or one element of that corporate reporting supply chain that is the one that has accountability. Each is accountable for its piece of it and each is accountable to each other in making sure that the right information gets out.

[Traduction]

M. Dancey: Cela fait partie du défi que le cabinet de vérification doit relever. Il occupe une position intéressante. Il doit travailler avec la direction pour vérifier ses états financiers. Il doit aussi travailler avec le comité de vérification et le souteni pour qu'il puisse s'acquitter de sa fonction. Quant à la démarche suivie dans notre vérification, il est probable que le comité de vérification y participe maintenant davantage. Nous nous assurons que le comité de vérification comprend la portée de notre travail, les approches diverses qu'on peut adopter dans les états financiers et notre opinion sur l'approche à privilégier. Il y a donc un dialogue plus soutenu entre les cabinets de vérification et les comités de vérification pour aider et soutenir ces derniers, qui doivent surveiller le processus au nom des actionnaires.

Nous vivons dans un monde complexe où les entreprises complexes sont nombreuses. L'entreprise est devenue très complexe, avec ses instruments dérivés, l'ingénierie financière, et cetera. Pour les cabinets de vérification, c'est un défi constant de jouer ce rôle de soutien auprès de la direction et du comité de vérification.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Parlons du rôle du président du comité de vérification en tant que membre du conseil d'administration par rapport à la vérification interne et à la vérification externe. Dans votre mémoire vous parliez de limiter la responsabilité des vérificateurs externes et de permettre aux comptables de limiter leur responsabilité sur le plan légal. De quelle façon cela pourrait-il se faire? Vers qui se tourneront les analystes ou les investisseurs dans une situation telle Enron, par exemple, lorsque le président du comité de vérification accepte et recommande au conseil d'administration les états financiers vérifiés? Vous avez l'interne qui fournit les données et le vérificateur externe qui prend ces échantillons. Dans cette optique, comment peut-on départager et savoir à qui appartient la responsabilité finale?

[Traduction]

M. Dancey: L'approche que je préconiserais, et celle qui est décrite dans notre ouvrage, est que, si l'objectif ultime est de rétablir la confiance du public et d'accroître celle des investisseurs, de nombreux protagonistes doivent intervenir. Cela commence par la direction qui produit l'état financier, le conseil d'administration et le comité de vérification qui exerce une surveillance. Les vérificateurs, les analystes, les médias et les diffuseurs d'information ont tous un rôle à jouer. De nombreux protagonistes différents ont également un rôle. La reddition des comptes n'est pas l'affaire d'une seule personne ou d'un seul élément de la chaîne de production des rapports des sociétés commerciales. Chacun est responsable d'un élément et chacun a des comptes à rendre aux autres pour que la bonne information soit diffusée.

As we indicated in the book, there are different ways, such as the Internet and XBRL, for example, to communicate the information in such a way that investors and others can assimilate and analyze in a more effective and efficient manner than the paper-based formats that are used today.

Senator Hervieux-Payette: When the director, who chairs the auditing committee, does not agree with the internal auditor, and your external auditor is, of course, providing a fee for service, how do you resolve this?

Mr. Dancey: We do have issues that come up, and it happens a fair amount, where management may take one position and our view may be different from theirs. Sometimes that is resolved between the audit firm and management before it reaches the audit committee, and sometimes it is not resolved before it gets to the audit committee. On those occasions, you have to go through it with the audit committee to ensure that they understand both the position of management and the position of the audit firm; and then they have to make a decision. That is a tough position for directors to be in because, while directors vary in their levels of financial literacy, they often have to talk about tricky issues such a the interpretation of Generally Accepted Accounting Principles, GAAP. It can be tough on directors to perform that job.

Senator Meighen: I wanted to go back to an issue raised by Senator Angus, that is, global GAAP. Let me be provocative: I think you are dreaming in colour, at least when you envision that happening in our lifetime. I want you to tell me why I am wrong.

Would you also tell me, if there were global GAAP, would those allow for different practices of a so-called "minor nature?" For example, while attending a conference in Japan, I was astonished to find out what Japanese accountants considered to be cash. Would those kinds of exceptions continue under your global GAAP? Given the fact that the biggest capital market in the world is in the United States, how would you envision the global GAAP being anything other than the model the Americans want?

Mr. Dancey: I may be the eternal optimist, but I hope I am not dreaming in Technicolor. Over the last few years, we have seen changes in the U.S. view of things, the European view of things, and even of the Canadian view of things. Changes are being made that are bringing the principles closer together.

We can debate whether it will always be a journey as opposed to reaching an end point. You can never be at that end point because the principles keep evolving, but the journey will get us closer together.

Let us say that countries do come closer together on their concepts and interpretations and have more commonality regarding the principles. In my view, there will be exceptions—for example, for private companies in the local market regime and for smaller entities. However, when you think about the economic integration that is occurring around the world and the large,

Comme nous l'avons expliqué dans notre ouvrage, il y a différents moyens, comme Internet et le XBRL, de communiquer de l'information de telle façon que les investisseurs et d'autres personnes intéressées puissent l'assimiler et l'analyser de façon plus efficace qu'au moyen des documents papier utilisés aujourd'hui.

Le sénateur Hervieux-Payette: Lorsque l'administrateur qui préside le comité de vérification n'est pas d'accord avec le vérificateur interne et que le vérificateur externe est d'accord, bien entendu, puisqu'il est rémunéré pour son service, comment réglezvous le problème?

M. Dancey: Il y a des problèmes qui surgissent, et assez souvent. La direction adopte une position, et notre point de vue est différent. Parfois, le différend est résolu entre le cabinet de vérification et la direction avant que le comité de vérification n'en soit saisi, mais pas toujours. Dans ces cas-là, il faut revoir la question avec le comité de vérification pour nous assurer qu'il comprend à la fois la position de la direction et celle du cabinet de vérification. Il lui appartient de prendre une décision. Ce n'est pas une situation facile pour les administrateurs parce que, même s'ils ne sont pas toujours tous très au fait des questions financières, ils doivent se saisir de problèmes compliqués comme l'interprétation des principes comptables généralement reconnus. Ce peut être un travail difficile pour les administrateurs.

Le sénateur Meighen: Je voudrais revenir à la question soulevée par le sénateur Angus, c'est-à-dire les PCGR mondiaux. Je vais vous provoquer un peu. Je pense que vous rêvez en couleurs, au moins lorsque vous envisagez que cela puisse se produire de votre vivant. Je voudrais que vous m'expliquiez pourquoi j'ai tort.

S'il existait des PCGR mondiaux, permettraient-ils des pratiques différentes de nature dite «mineure»? Par exemple, lorsque j'ai assisté à une conférence au Japon, j'ai été étonné d'apprendre ce que les comptables japonais considéraient comme des liquidités. Ce genre d'exception serait-il maintenu s'il existait des principes mondiaux? Étant donné que le plus grand marché des capitaux au monde est celui des États-Unis, comment pouvezvous envisager que les principes mondiaux soient autre chose que le modèle souhaité par les Américains?

M. Dancey: Je suis peut-être un incorrigible optimiste, mais j'espère ne pas rêver en Technicolor. Au cours des dernières années, nous avons observé des changements dans la conception américaine des choses, la conception européenne et même dans la conception canadienne. Les changements apportés favorisent la convergence.

Il est possible de se demander si la démarche se prolongera ou si nous parviendrons jamais à un point final. Ce point final ne sera peut-être jamais atteint, car les principes évoluent sans cesse, mais notre démarche nous rapproche peut-être les uns des autres.

Mettons que les pays se rapprochent sur le plan des concepts et des interprétations et s'entendent davantage sur les principes. À mon avis, il aura des exceptions, par exemple pour les entreprises privées actives sur le marché local et pour les petites entités. Toutefois, quand on songe à l'intégration économique qui se produit dans le monde entier et aux grandes multinationales,

multi-national companies, whether listed in the U.K, in the U.S or in Germany, if there is to be any commonality among the different players in the same industry, the drive must be to achieve commonality in the major principles. As I said, I have confidence that the U.S. will move on some of these principles so that we will have commonality, and I think there has been some movement over the last year.

Senator Meighen: Who is driving this movement? Is it the accounting profession or the regulators?

Mr. Dancey: We have the IASB with Sir David Tweedie; we have FASB in the U.S., which is headed up by Bob Hertz; and we have other participants as well. There is a global initiative to try to bring this together. Of course, many European firms have to comply with the IASB standards by 2005. There are many global initiatives to bring it together.

Senator Meighen: In conclusion, you say that improvements need to be made in the corporate reporting models, specifically with respect to transparency.

How do you see improvements coming about? Our next witness will testify that the days of a profession's or an institution's self-regulation are possibly over, which, obviously, sends shifters up my spine as a lawyer. Do you believe that? Specifically, will it be the regulators or the profession that will make the improvements that you advocate in the corporate reporting the model?

Mr. Dancey: Let me deal with the point about the self-regulation. A firm such as PwC has given up much of our self-regulation. The Canadian Public Accountability Board is a national board that is not controlled by the accountants. Mr. Gordon Thiessen heads it up. That board will be doing quality reviews and establishing certain things that we have to do if we want to continue to audit public companies in Canada. The accounting oversight committee headed up by Mr. Tom Allen today sets accounting standards in Canada; and Mr. Jim Bailey heads up the auditing standards committee. Those are populated by many people who are not CAs and are practising in that profession. The standard setters in Canada, as they relate to what we do on a daily basis, are people from outside the CA profession. There are also certain provincial institutes that supposedly govern my profession.

Through contract and setting up the Canadian Public Accountability Board, we have given up much of our self-regulation.

Your second point was about who would make the improvements in the corporate reporting model? As I indicated, it is not the sole prerogative of the audit firms to do that. There needs to be other members within the corporate supply chain to do that

qu'elles soient rattachées au Royaume-Uni, aux États-Unis ou à l'Allemagne, si nous voulons qu'il y ait des éléments communs entre les différents joueurs dans une industrie donnée, il faut qu'il y ait une recherche de convergence sur les principes majeurs. Comme je l'ai dit; j'ai bon espoir que les États-Unis bougeront sur certains de ces principes pour que nous arrivions à des éléments communs et je crois même qu'il y a eu une certaine évolution depuis un an.

Le sénateur Meighen: Qui est à l'origine de cette évolution? La profession comptable ou les organismes de réglementation?

M. Dancey: Nous avons la Commission internationale des normes comptables, avec sir David Tweedie; nous avons le FASB aux États-Unis, qui est dirigé par Bob Hertz; il y a également d'autres participants. Il existe une initiative mondiale visant à assurer cette convergence. Bien entendu, de nombreux cabinets européens doivent se conformer aux normes de la Commission internationale des normes comptables d'ici 2005. Il y a beaucoup d'initiatives mondiales qui vont en ce sens.

Le sénateur Meighen: Pour conclure, vous dites qu'il faut apporter des améliorations dans les modèles de rapport des sociétés, notamment sur le plan de la transparence.

Selon vous, comment viendront ces améliorations? Notre prochain témoin nous dira que l'époque de l'autoréglementation pour les professions ou les institutions est peut-être révolue, ce qui, de toute évidence, donne froid dans le dos à l'avocat que je suis. Croyez-vous que nous en arriverons-là? Plus précisément, y aura-t-il des autorités de réglementation ou la profession apportera-t-elle les améliorations que vous préconisez dans le modèle de rapport des sociétés?

M. Dancey: Permettez-moi de revenir sur l'autoréglementation. Une entreprise comme PwC a renoncé à une grande partie de son autoréglementation. Le Conseil canadien sur la reddition des comptes n'est pas contrôlé par les comptables. C'est M. Gordon Thiessen qui le dirige. Il fera des contrôles de la qualité et établira des normes que nous devrons respecter si nous voulons continuer à vérifier des sociétés ouvertes au Canada. Le Comité de surveillance de la comptabilité dirigé actuellement par M. Tom Allen établit des normes comptables au Canada, et M. Jim Baily dirige le Comité des normes de vérification. Ces entités comptent de nombreuses personnes qui ne sont pas des experts-comptables et exercent cette profession. Au Canada, ceux qui établissent des normes sur nos activités quotidiennes ne sont pas des experts-comptables. Il y a également des instituts provinciaux qui sont censés régir ma profession.

Par des contrats, et en mettant sur pied le Conseil canadien sur la reddition des comptes, nous avons renoncé à une grande partie de notre autoréglementation.

Vous avez également demandé qui apporterait les améliorations dans le modèle de rapports des sociétés? Comme je l'ai dit, ce n'est pas la prérogative des seuls cabinets de vérification. D'autres membres de la chaîne de production des rapports des sociétés doivent intervenir.

There are examples in the block of companies that have taken transparency and disclosure to the next level. They thought they had good benefits for doing that. For example, Shell and what they have done around sustainability. The question is: What do they think will increase their shareholder value?

Senator Kroft: I would refer to the second page of your report. You mention three concepts, the second of which is a culture of accountability.

Then on page 5, I was intrigued by the statement in the third paragraph that PwC recently conducted a number of industry surveys and in each you discovered significant gaps between what management said that it finds important in running the company and what, by it is own admission, it actually reported to the public. Could you elaborate on the implications of that finding?

Mr. Dancey: Try to step back and think of the framework in the sense that the objective is to build public trust and restore investor confidence. To do that, investors need information that makes them understand the value in the business, the risks in the business and where the business is going.

Through these surveys that are outlined in the book, it looks as if management says what they find important in terms of running the business, and what the risks are in the business, is different from the information they give to investors. That leads to a gap. If you want to build public trust and restore investor confidence, clearly a piece of that must be making sure the investors have the information they need to make their decisions.

Senator Kroft: That is what I thought. We are talking about lower case "gap," rather than the upper case "GAAP," just so we are not confused. What is there in the way of accounting principles, or in the legal and regulatory environment, that will close that gap? Investors would certainly like to know what is important to management, because that is what will determine whether the company is successful or not.

I would like you to tell me what there is in what we are trying to do in a regulatory and legislative fashion that is focussing on making sure that the companies tell us what is really important. The fact that what they tell us may be accurate or not is a different issue.

Mr. Dancey: I think there are two issues. One is the type of information, the level of information and the transparency around the information that companies report. The second aspect is the need for assurance that the information is correct and the company is doing what it says it will do.

It is not the accounting profession on its own that will make it happen. As I indicated in the paper, it is not the sole prerogative of auditors to change the corporate reporting model and get to this level. There are examples in the book of various companies who have done various things. We talk about three tiers of corporate reporting; global GAAP being the base, with some common industry standards being the second level and then company-specific standards being the third tier.

Il y a des exemples de sociétés qui ont porté la transparence et la divulgation à un niveau supérieur. Elles y voyaient de bons avantages. Prenons par exemple Shell et ce qu'elle a fait pour la durabilité. La question qui se pose et la suivante: d'après elle, qu'est-ce qui augmentera la valeur pour l'actionnaire?

Le sénateur Kroft: Je me reporte à la deuxième page de votre rapport. Vous y parlez de trois notions, dont la deuxième est celle de culture de la reddition des comptes.

Puis, à la page 5, j'ai été intrigué par le troisième paragraphe, où il est dit que PwC a récemment mené un certain nombre de sondages dans l'industrie, et que chaque sondage a fait ressortir d'importants écarts entre ce que la direction juge important pour diriger l'entreprise et ce que, de son propre aveu, elle signale au public. Pourriez-vous expliquer les conséquences de cette conclusion?

M. Dancey: Essayez de prendre du recul et de songer au cadre d'ensemble, en ce sens que l'objectif est d'inspirer confiance au public et de rétablir la confiance de l'investisseur. Pour cela, les investisseurs ont besoin d'une information qui leur permet de comprendre la valeur de l'entreprise, ses risques et son orientation.

D'après les sondages dont il est question dans le livre, on dirait que la direction soutient que ce qui lui semble important pour diriger l'entreprise et savoir quels sont les risques est différent de l'information donnée aux investisseurs. C'est ainsi qu'un écart se creuse. Si on veut renforcer la confiance du public et rétablir celle de l'investisseur, il faut assurément veiller à ce que les investisseurs aient l'information nécessaire pour prendre leurs décisions.

Le sénateur Kroft: C'est ce que je pensais. Il s'agit bien de l'écart plutôt que des principes comptables généralement reconnus. Que peut-on trouver dans les principes comptables ou bien dans le contexte de juridique et réglementaire pour comblet l'écart? Les investisseurs souhaiteraient certainement savoir ce qui est important pour la direction, car c'est ce qui déterminera la réussite ou l'échec de l'entreprise.

Pourriez-vous me dire ce que nous essayons de faire sur le plan de la réglementation et de la législation pour faire en sorte que les entreprises nous disent ce qui est vraiment important? Quant à l'exactitude de ce qu'elles nous disent, c'est une autre question.

M. Dancey: Selon moi, il y a deux questions. La première est le type d'information, le niveau d'information et la transparence des renseignements que les entreprises communiquent. La deuxième est la nécessité d'avoir l'assurance que l'information est exacte et que l'entreprise fasse effectivement ce qu'elle dit qu'elle va faire.

Ce n'est pas la profession comptable qui peut à elle seule faire bouger les choses. Comme je l'ai expliqué dans le document, ce n'est pas la prérogative des seuls vérificateurs de modifier le modèle de rapport des sociétés et d'intervenir à ce niveau. Il y a dans l'ouvrage des exemples de diverses sociétés qui ont pris différentes mesures. Nous parlons de trois niveaux de rapport des sociétés; les PCGR mondiaux sont la base, les normes courantes de l'industrie sont le deuxième niveau et les normes propres à l'entreprise sont le troisième.

In the book there are examples of companies that have moved in that direction. They feel they get better value for that in the sense that there is a better understanding of the entity. That is reflected in the interest in the company and the capitalization in the company.

Senator Kroft: Would you give us some specific examples of something management finds important that is not included in the reporting?

Mr. Dancey: Let us look at what the reporting is right now. In terms of narrow financial reporting, we look back, that is, we talk about the past financial statement, the past year or the past quarter and our assurance around the financial statements at that time

There are various charts in the book that discuss what management finds important and what it discloses, by industry. I will talk about a couple of examples. It could be that a lot of non-financial information, in terms of benchmarking against peers, is not put out. It could be something as simple as cash forecasts or even pro forma forecasts. There could be different types of information that management looks at from both a financial and non-financial perspective. It could be information about around customer satisfaction. It could be a comparison, say, of our firm against other firms. It could be lots of data that management feels is important in evaluating the value of the business.

Senator Kroft: Is there anything in the current efforts to reestablish investor confidence in the U.S. or in Canada through legislation and regulations that is moving in the direction of requiring that type of information be shared with the shareholders?

Mr. Dancey: In terms of legislation and regulations, not that I am aware of in the U.S., no. Our view is that you will not solve all of these problems solely by legislation and regulation.

Senator Kroft: How would you suggest to this committee that we, in our recommendations, try to get it done? What could we recommend that would help close this gap that you have identified?

Mr. Dancey: A lot of people have to come together to close the gap. Regulators have a piece to play in it, but certainly not the only piece.

The point that we are trying to get across is that when you look at our corporate reporting model today with the objective of trying to restore investor confidence, much of it is up to the companies. Their boards must decide what type of information they should properly disclose that gives the right view in terms of that particular entity. Accountants also will have a view, as will regulators. Each member of that corporate supply chain will have a view as to how we get to the right answer.

If you step back and look at it today, you will be hard pressed to say that the corporate reporting model is meeting the needs of both building public trust and restoring investor confidence. On trouve dans l'ouvrage des exemples de sociétés qui ont suivi cette orientation. Elles estiment qu'elles y gagnent, en ce sens qu'il y a une meilleure compréhension de l'entité. Cela se reflète dans l'intérêt pour la société et sa capitalisation.

Le sénateur Kroft: Pourriez-vous nous donner des exemples précis d'éléments que la direction juge importants et qui ne figurent pas dans les rapports?

M. Dancey: Voyons l'état actuel des rapports. Pour ce qui est des rapports financiers à strictement parler, nous considérons les états financiers passés, ceux du dernier exercice ou du dernier trimestre et le degré d'assurance qu'inspiraient les états financiers à ce moment.

Il y a dans l'ouvrage différents tableaux qui illustrent ce que la direction juge important et ce qu'elle divulgue, par industrie. Je vais prendre un ou deux exemples. Il se peut qu'on s'abstienne de donner beaucoup de renseignements non financiers, par exemple les comparaisons avec les autres entreprises semblables. Il peut s'agir des simples prévisions de trésorerie ou même des prévisions pro forma. Il peut y avoir différents types d'information que la direction considère sous un angle à la fois financier et non financier. Ce peut être de l'information sur la satisfaction du client. Ce peut être une comparaison entre l'entreprise et d'autres entreprises. Ce peut être une foule de données que la direction juge importantes pour évaluer la valeur de l'entreprise

Le sénateur Kroft: Dans les efforts qu'on déploie actuellement aux États-Unis et au Canada pour rétablir la confiance de l'investisseur au moyen de lois et de règlements, est-ce qu'on tend à exiger que ce type d'information soit communiqué aux actionnaires?

M. Dancey: Sur le plan des lois et règlements, pas que je sache, en tout cas aux États-Unis. Selon nous, on ne réglera pas tous les problèmes uniquement au moyen de lois et de règlements.

Le sénateur Kroft: Selon vous, comment notre comité, dans ses recommandations, devrait-il essayer de faire le travail? Que pourrions-nous recommander qui aiderait à combler l'écart dont vous avez parlé?

M. Dancey: L'effort de bien des gens doit se conjuguer pour combler cet écart. Les responsables de la réglementation ont un rôle à jouer, certes, mais ils ne sont pas les seuls.

Ce que nous essayons de faire comprendre, c'est que lorsque l'on considère le modèle de rapport des sociétés en se préoccupant de rétablir la confiance de l'investisseur, une grande partie du travail revient aux entreprises. Leurs conseils d'administration doivent décider du type d'information qu'il convient de divulguer, qui donnerait une image juste de l'entité en question. Les comptables ont également leur point de vue, tout comme les organismes de réglementation. Chacun des éléments de la chaîne de production des rapports des sociétés a son idée des moyens à prendre pour obtenir la bonne réponse.

Si on prend du recul pour examiner la situation actuelle, il est difficile de conclure que le modèle de rapport des sociétés répond aux besoins, si nous voulons gagner la confiance du public et rétablir la confiance de l'investisseur.

Is legislation on its own the sole answer? No. It may be a piece of the answer but it cannot be the sole answer. You cannot solve all those problems through regulation.

Senator Moore: A number of the questions that Senator Kroft asked were on my mind, particularly those based on the discovery that resulted from your industrial surveys. You were asked what recommendations this committee might make towards closing the gap. If the gap cannot be closed by the introduction of legislation — or, at least, not completely — and we do not have GAPP, how can we define what is to be reported? What will define the model that you say we are lacking?

Mr. Dancey: The model that we put forward in the book has three levels in terms of improving the corporate reporting model. One starts with global GAAP, that is, a common base for financial reporting. The next level is industry-based standards. There are some examples where industries get together and say perhaps more information should be put out that will allow investors to better understand the businesses that are in the same industries. The reason you need industry-based standards is that banks are different from telecommunication companies and pharmaceutical companies. If you try to increase the volume and transparency of the information out there, and build investor confidence, you need to begin with a framework.

What I would like the Senate to acknowledge that there are problems with the corporate reporting model, that it is not really giving the information that investors need today, and there has to be an evolution to improve it. That will involve many different people. It will involve regulators and accountants, as well as boards and companies doing the right thing. Ultimately, it comes back to integrity, to people doing the right thing. If there is a framework for working towards doing the right thing, that has to be helpful.

Senator Moore: Hence the chance it will happen.

Senator Grafstein: I am not a member of this committee but I happen to have been interested in this topic for a long period of time.

I think the emphasis on investors is not the right way to go. The first test of good accounting is to give information to management on a timely basis, so management knows where it is going. Sometimes, management of large companies are surprised by information in their own company. I remember the reaction in Canada to chief executive officers certifying their statements and one or two making the statement to the press that, "I don't keep track of the numbers," which I found astounding. Their stocks went down the day after. I think the emphasis on Enron is unfair to Canadians, because we have had meltdowns that were more substantive in relative terms. There have been quick writedowns of companies in Canada that indicate that governance in Canada is not a problem for Americans, it is a problem for Canadians.

Les mesures législatives sont-elles la seule réponse? Non. C'est peut-être un élément réponse, mais pas le seul. On ne saurait résoudre tous les problèmes au moyen de règlements.

Le sénateur Moore: J'avais à l'esprit un certain nombre des questions que le sénateur Kroft a posées, notamment à propos de ce que vos sondages ont permis de constater dans l'industrie. On vous a demandé quelles recommandations le comité pourrait formuler en vue de combler l'écart. S'il est impossible de le combler par des moyens législatifs, en tout cas pas complètement, et si nous n'avons pas de principes comptables généralement reconnus, comment pouvons-nous définir ce que les rapports doivent contenir? Qu'est-ce qui définira le modèle qui, selon vous, nous fait défaut?

M. Dancey: Le modèle que nous avons préconisé dans le livre comprend trois niveaux, pour ce qui est de l'amélioration du modèle de rapports des sociétés. Le premier niveau est celui des PCGR mondiaux, c'est-à-dire un fondement commun pour les rapports financiers. Le deuxième niveau est celui des normes de secteur. Il existe quelques exemples où des secteurs se sont concertés et ont conclu qu'il fallait publier davantage d'information pour permettre aux investisseurs de mieux comprendre les entreprises du même secteur. S'il faut des normes par secteur, c'est que les banques sont différentes des entreprises de télécommunication et des sociétés pharmaceutiques. Si on essaie d'accroître le volume et améliorne la transparence de l'information publiée, de renforcer la confiance de l'investisseur, il faut commencer par établir un cadre.

Je voudrais que le Sénat reconnaisse qu'il existe des problèmes dans le modèle de rapport des sociétés, qui ne donne pas vraiment l'information dont les investisseurs ont besoin aujourd'hui, et qu'il faut tendre à l'améliorer. Cela fera intervenir une foule de gens, comme des organismes de réglementation et des comptables, ainsi que des conseils d'administration et des entreprises qui agissent correctement. En fin de compte, c'est une question d'intégrité; il faut que des gens fassent ce qui s'impose. Il ne peut qu'être utile d'avoir un cadre pour guider les efforts.

Le sénateur Moore: Il est donc possible que cela se produise.

Le sénateur Grafstein: Je ne suis pas membre du comité, mais je m'intéresse à cette question depuis fort longtemps.

Selon moi, la solution n'est pas de mettre l'accent sur les investisseurs. Le premier critère d'une bonne comptabilité est que la direction reçoit une information rapide de façon qu'elle sache où elle va. Dans les grandes sociétés, il arrive parfois que la direction soit étonnée par l'information sur sa propre société. Je me souviens de la réaction, au Canada, à la certification des états financiers par les chefs de direction et à un ou deux d'entre eux qui ont avoué à la presse qu'ils ne suivaient pas les chiffres de très près. Le lendemain, la valeur de leurs actions était à la baisse. Il est injuste pour les Canadiens qu'on mette l'accent sur un drame, parce que nous avons eu des déconfitures plus importantes, en termes relatifs. Il y a eu des dépréciations rapides d'entreprise au Canada qui révèlent que la gouvernance au Canada n'est pas un problème pour les Américains, mais pour les Canadiens.

The heart of the issue, and we will hear from others about this, is the audit committee. In my experience, rarely has the audit committee been truly independent of management. It is made up of people who are friendly to management, and who were appointed because they were friendly to management. The tools and resources available to them are based on what the management allows them to have.

The question that I have is this: Are you satisfied that, when you say that these directors require independence, that we have set up, not by regulation, but by regulatory standards, a sufficient amount of independence in the audit committees?

Mr. Dancey: There are various voluntary guidelines with the TSX and other bodies on that particular issue. David Brown of the OSC has been before this committee. One of the issues high on his list is to come up with regulations requiring audit committees to be independent. Will that mean that all committee members will have to be independent or only a majority? What will be the definition of independence? We will have to see what that is.

Many of our largest public companies have to comply with Sarbanes-Oxley or, if listed in New York, they have to comply with the listing requirements there. There are pretty stiff definitions of "independent" and "unrelated." I think in terms of the public companies within Canada, you will see a level of degree of independence within the audit community going forward.

Senator Angus: My question follows from Senator Grafstein's question. It has to do with the new rules flowing from Sarbanes-Oxley, requiring the CEO and the CFO to certify the financial statements. That means not only the annual ones, but also the quarterly ones. To me, it seems mindboggling that, even though they are the senior officers, they could be asked to certify the accuracy of statements of multi-billion dollar enterprises. However, I realize that they are now doing it. Could you demystify this process for us? Is it done with a wink and nod from the auditors, or is it done according to some other due diligence that has been developed?

Mr. Dancey: When I think back to some of the hearings in the U.S., I am reminded of the time when Ken Lay and Bernie Ebbers went before the committees as CEOs and said, "Gee, I don't really know what's going on," you knew that something like CEO certification would absolutely happen. No regulator, going forward, would allow a CEO to say that he or she did not know what was going on. You knew something like certification would happen.

Companies are implementing processes within the company to make sure that it information comes from below, so to speak, in the sense that, if the someone is asked to certify, he will ask various people what internal controls they have, what goes on, Le coeur du problème, et nous entendrons d'autres points de vue là-dessus, c'est le comité de vérification. D'après mon expérience, il est rare que les comités de vérification soient vraiment indépendants de la direction. Ils se composent de personnes favorables à la direction et qui ont été nommées pour cette raison. Les outils et les ressources qui sont mises à leur disposition sont ceux que la direction leur accorde.

Ma question est la suivante: lorsque vous dites que ces administrateurs ont besoin d'indépendance, êtes-vous convaincu que nous avons assuré une indépendance suffisante à ces comités de vérification non pas par réglementation, mais au moyen de normes réglementaires?

M. Dancey: À cet égard, il y a différentes lignes directrices d'application facultative au TSX et dans d'autres organismes. David Brown, de la CVMO, a comparu devant votre comité. Une des questions qui figurent en bonne place sur sa liste est l'imposition de règlements exigeant l'indépendance des comité de vérification. Cela voudra-t-il dire que tous les membres du comité devront être indépendants, ou seulement la majorité? Quelle sera la définition de la notion d'indépendance? Il faudra attendre de voir.

Un grand nombre de nos plus importantes sociétés ouvertes doivent se conformer à la Loi Sarbanes-Oxley ou, si elles sont cotées à la bourse de New York, elles doivent se conformer aux exigences de cette bourse. Les définitions des expressions «indépendance» et «sans relation» sont assez rigoureuses. J'estime que, dans les sociétés ouvertes au Canada, il y aura à l'avenir une certaine indépendance acquise aux comités de vérification.

Le sénateur Angus: Ma question fait suite à celle du sénateur Grafstein. Il s'agit des nouvelles règles découlant de la Loi Sarbanes-Oxley, exigeant que le chef de direction et le directeur financier certifient les états financiers. Cela comprend non seulement les états annuels, mais aussi les états trimestriels. Il me semble ahurissant que, même si ce sont des cadres supérieurs, on leur demande de certifier l'exactitude des états financiers d'entreprises qui valent des milliards de dollars. Cependant, je suis conscient qu'ils le font déjà. Pourriez-vous démystifier ce processus pour nous? Le font-ils avec l'approbation des vérificateurs ou dans le respect d'une certaine règle de diligence raisonnable qui a été élaborée?

M. Dancey: Lorsque je songe à certaines audiences qui ont eu lieu aux États-Unis, je me rappelle le témoignage de Ken Lay et Bernie Ebbers qui ont comparu devant les commissions à titre de chefs de la direction et déclaré qu'ils ne savaient pas vraiment ce qui se passait. Dès ce moment, il était inévitable qu'on exige la certification par les chefs de direction. À compter de ce moment là, aucune autorité de réglementation n'admettrait qu'un chef de direction dise qu'il ne sait pas ce qui se passe. Il était inévitable qu'on exige quelque chose comme la certification.

Les sociétés prennent des dispositions qui leur sont propres pour garantir que l'information vienne de la base, si on peut dire, en ce sens que, si quelqu'un doit certifier des états financiers, il demandera à différentes personnes quels sont les contrôles whether they are comfortable with the numbers and the like. It is causing a good cultural change within companies, because it focuses the attention on making sure the numbers are right.

Senator Angus: Could you give us a practical example? Take a big public company like BCE. How can Mr. Sabia certify that the numbers accurate?

Mr. Dancey: I do not know what Mr. Sabia is doing, but I am sure he has a process in place whereby he understands the processes in the subsidiaries and divisions that report up that ensure that the controls are yielding accurate information. There is a signoff at that level and that bubbles up to him. I am sure he has a definite process in place, so that he is not signing on a wink and nod. I can assure you that, when he signs, he has a level of assurance in that many people behind him have signed as well.

Senator Angus: Let's say you are the auditors of a certain company, and the CEO says he will not certify. Would that be grounds for you to refuse to give a certificate?

Mr. Dancey: For a long time, as part of our standard auditing procedures, we have gone to the CEOs and told them that we want to know they are comfortable with the numbers and that they believe everything is in order. We have implicitly asked for a lot of that information for a long time.

Senator Angus: Under the new law, am I correct in understanding it is a *sine qua non* for you?

Mr. Dancey: Let's put this way: if the CEO or the CFO said they were not going to sign, that would be a very large red flag for someone in my job.

The Chairman: That would be breaking the law.

Mr. Dancey: That is true.

Senator Grafstein: Is it explicit or implicit, the responsibility internally to the auditor?

Senator Angus: My understanding of Sarbanes-Oxley is that, for Canadian companies currently listed in the U.S., the CEO and the CFO must sign in accordance with a certain formula. Failing that, the auditors are unable to give their certification.

Mr. Dancey: First, I think the chairman is right — he would be breaking the law. The law says he should be doing this.

Senator Angus: You cannot give the numbers out.

Thank you. It is certainly a new minefield, and your evidence has been very helpful to us.

Mr. Dancey: If you do not read anything in the book except the epilogue, which is only three or four pages, it paints three scenarios 10 years out. Those four or five pages are a useful read.

The Chairman: If you walked into one of the top Canadian banks and asked what their exposures were on derivatives this morning, would they know? internes, ce qui se passe, si les chiffres leur semblent acceptables, et cetera. Cela amène un bon changement de culture dans les sociétés, car elles se soucient davantage de l'exactitude des chiffres.

Le sénateur Angus: Pourriez-vous nous donner un exemple concret? Prenons une grande société ouverte comme BCE. Comment M. Sabia peut-il certifier l'exactitude des chiffres?

M. Dancey: J'ignore comment M. Sabia s'y prend, mais je suis persuadé qu'il y a un processus en place qui lui permet de comprendre ce qui se passe dans les filiales et divisions qui produisent les rapports pour s'assurer que les contrôles donnent une information exacte. Il y a des autorisations à ce niveau, et toute l'information monte jusqu'à lui. Je suis sûr qu'il a un processus bien clair en place, de sorte qu'il ne signe pas sur un clin d'oeil. Je peux vous assurer que, lorsqu'il signe, il a une certaine assurance, car bien des gens derrière lui ont signé également.

Le sénateur Angus: Disons que vous êtes les vérificateurs d'une société dont le chef de direction refuse d'accorder sa certification. Cela vous donnerait-il des raisons de refuser un certificat?

M. Dancey: Depuis longtemps, dans le cadre de nos méthodes ordinaires de vérification, nous disons aux chefs de direction que nous voulons savoir s'ils sont à l'aise avec les chiffres et s'ils croient que tout est en règle. Implicitement, nous demandons une grande partie de cette information depuis longtemps.

Le sénateur Angus: Ai-je raison de dire que, aux termes de la nouvelle loi, c'est une condition sine qua non pour vous?

M. Dancey: Présentons les choses de cette façon: si le chef de direction ou le directeur financier refusent de signer, ce serait un important signal pour quelqu'un qui fait un travail comme le mien

Le président: Cela irait à l'encontre de la loi.

M. Dancey: C'est exact.

Le sénateur Grafstein: Est-elle explicite ou implicite, cette responsabilité interne envers le vérificateur?

Le sénateur Angus: Si je comprends bien la Loi Sarbanes-Oxley, les chefs de direction et directeurs financiers des entreprises canadiennes actuellement inscrites à la bourse aux États-Unis doivent signer conformément à une certaine formule, à défaut de quoi les vérificateurs ne peuvent accorder leur certificat.

M. Dancey: Tout d'abord, je crois que le président a raison, ce serait enfreindre la loi, qui exige ces signatures.

Le sénateur Angus: Vous ne pouvez donner les chiffres.

Merci. C'est certainement un tout nouveau domaine. Votre témoignage nous a été très utile.

M. Dancey: Si vous ne lisez pas le livre, lisez au moins l'épilogue, qui ne fait guère que 3 ou 4 pages. Il esquisse trois scénarios pour les dix prochaines années. La lecture de ces quatre ou cinq pages serait utile.

Le président: Si vous demandiez à l'une des grandes banques canadiennes quel est son degré de risque sur les produits dérivés ce matin, saurait-elle à quoi s'en tenir?

Mr. Dancey: I have not done that lately. Our processes would be in terms of going through and dealing with the people in the risk area of the banks.

The Chairman: Would the CEO who has to sign, as Senator Angus points out, really know?

Mr. Dancey: Would he know at any particular point in time? It is hard to say. I am not the CEO of a bank.

The Chairman: I am not suggesting he does or does not. I am quite skeptical that he could.

Mr. Dancey: The question is: are there processes in place within the organization that control the exposure that any part of the bank can take on at any one point in time?

The Chairman: They can control the exposure only up to a point, because they do not know what the other side is good for. A derivative always has two sides and you do not know the condition of the other one. I will not get into that. I think it is a good question and I do not know how they could possibly sign.

Thank you for your time. It was nice to see you again. We will probably have you back in due course.

Mr. Dancey: Any time.

The Chairman: The clerk wants to hand out the schedule of the forthcoming weeks.

I would like senators to note that our proposed trip to New York and Washington is now delayed one week.

We welcome Ms. Collenette from the Kennedy School of Government at Harvard University. First, we extend the committee's apologies to you for having cancelled your presentation last time.

Ms. Penny Collenette, Senior Fellow, Centre for Business and Government, Kennedy School of Government, Harvard University: Before I begin, I would like to pay tribute to one of the members of the Senate who has done enormous work on the subject of corporate governance and has the respect of many of us who study in this field, and that is Senator Don Oliver. I have been very impressed with his work over the past few years. Many of his speeches and reports are circulated throughout the academic community.

I want to actually thank you for cancelling my last appearance before your committee. Not only did that force me to pull my thoughts together into an article, which I think some of you have read in *MacLean's*, but it also had some very good consequences. I had mentioned in the article my concern that many Canadian and American banks do not mention the subject of corporate governance on the home pages of their Web sites. I found that the Deutsche Bank did, which is possibly a reflection of European style of corporatism. As a result of the article, Peter Godsoe of the Scotiabank called me, and we had a good 20-minute discussion; and Charles Coffey of the Royal Bank cornered me in the airport

M. Dancey: Je n'ai pas fait cela depuis un certain temps. Notre démarche consisterait à traiter avec ceux qui, dans les banques, s'occupent des risques.

Le président: Le chef de direction qui doit signer, comme le sénateur Angus le fait remarquer, saurait-il à quoi s'en tenir?

M. Dancey: Le saurait-il à tel ou tel moment? C'est difficile à dire. Je ne suis pas le chef de direction d'une banque.

Le président: Je ne prétends pas qu'il le sait ou l'ignore. Je doute qu'il puisse être au courant.

M. Dancey: La question qui se pose est la suivante: y a-t-il dans l'organisation des dispositifs qui contrôlent le risque qu'un élément ou l'autre de la banque peut prendre à tel ou tel moment?

Le président: Ils ne peuvent contrôler le risque que jusqu'à un certain point, car ils ne savent pas ce que vaut l'autre partie. Un produit dérivé a toujours deux parties, et vous ignorez l'état de l'autre. Je ne vais pas entrer là-dedans. Je pense que c'est une bonne question, et j'ignore comment ils pourraient signer.

Merci avoir pris le temps de venir témoigner. Il a été agréable de vous revoir. Nous vous demanderons probablement de revenir en temps voulu.

M. Dancey: Je vous en prie.

Le président: Le greffier veut distribuer le programme des prochaines semaines.

Les sénateurs voudront bien noter que le voyage que nous envisageons de faire à New York et Washington est remis d'une semaine.

Nous souhaitons la bienvenue à Mme Collenette de la Kennedy School of Government de l'Université Harvard. Madame Collenette, je voudrais d'abord vous présenter les excuses du comité qui a été obligé d'annuler votre comparution la dernière fois.

Mme Penny Collenette, agrégée supérieure de recherche, Centre for Business and Government, Kennedy School of Government, Université Harvard: Avant de commencer, je voudrais rendre hommage à un sénateur qui a fait un énorme travail sur la question de la gouvernance d'entreprise et qui a ainsi gagné le respect de beaucoup de ceux qui travaillent dans ce domaine. Il s'agit du sénateur Don Oliver. Personnellement, j'ai été très impressionnée par son travail des dernières années. Beaucoup de ses discours et de ses rapports circulent dans la communauté universitaire.

Je voudrais aussi vous remercier, en fait, d'avoir annulé ma dernière comparution devant le comité. Cela m'a forcée à mettre de l'ordre dans mes idées pour écrire un article que certains d'entre vous ont peut être lu dans MacLean's. Cette annulation a également eu quelques autres conséquences très positives. J'avais mentionné dans l'article que j'étais préoccupée par le fait que beaucoup de banques canadiennes et américaines n'avaient aucune mention de la gouvernance d'entreprise sur la page d'accueil de leur site Web. J'ai découvert que la Deutsche Bank mentionnait en fait le sujet, ce qui reflète peut-être les modalités européennes de fonctionnement. Après la parution de l'article,

the other night, and we had a good discussion. Apparently, there is further discussion going on in those two banks about their Web sites and the mention of corporate governance. To be sure that I had all my facts correct for today, I did another Web search last night. Although it is not on the home page, CIBC has an excellent discussion of corporate governance within their Web site.

Why is this important? Many people get their information on companies from Web sites today. Sixteen per cent of Canadians are banking on line.

Banking directors are held to a very high standard of care because they are dealing with public money, in terms of corporate governance. The fact that a bank would concern itself with putting governance issues on its home page is worthwhile to note.

I want to discuss some observations on the pace of governance issues and then, in conclusion, ask you a series of questions, which I hope will form a bit of a discussion.

I want to note that I have no agenda in being here today other than to raise the issue of governance. It is a very hot topic in the world. I believe that there are still some sceptics around the table and in the country on the importance of corporate governance.

Purdy Crawford, in an excellent speech to the Canadian Club on Monday, wrestled with those who still argue that good governance does not necessarily increase value. With all due respect, I think that we are approaching this the wrong way. What we must understand is that bad governance decreases value.

We all know that American stocks lost \$7 trillion in value between the spring of 2000 and the summer of 2002. Billions vanished from retirement savings. We are now witnessing public costs. There have already been 14 congressional hearings into Enron.

The bottom line is that there is a high price to be paid for corporate recklessness. That is certainly the lesson learned in corporate America. I do not think that it is a lesson that we want to learn here in Canada.

For the first time in my life, I have been a Canadian living outside the country, in Cambridge, and looking inside. I have a couple of observations as I peer from the outside.

On the minus side of this issue, I have seven points. I see selective, but not collective concern on this issue. In spite of hearings like this, there is too much silence on the part of too many CEOs. I see some self-interest. I see a lack of clear strategic leadership from both the private and public sectors. I see a lack of a national coordinating body on governance. There is a lack of

Peter Godsoe, de la Banque de la Nouvelle-Écosse, m'a téléphoné, ce qui nous a donné l'occasion de discuter pendant une vingtaine de minutes. De même, Charles Coffey, de la Banque Royale, m'a arrêtée l'autre soir à l'aéroport, et nous avons aussi eu une bonne discussion. Il semble que les deux banques discutent encore de leur site Web et de la question de la gouvernance d'entreprise. Pour être certaine de ne pas faire d'erreur aujourd'hui, j'ai fait une autre recherche sur Internet la nuit dernière. J'ai découvert que la CIBC avait une excellente analyse du sujet sur son site Web, mais pas sur la page d'accueil.

Pourquoi cela est-il important? Aujourd'hui, beaucoup de gens cherchent sur Internet les renseignements dont ils ont besoin sur les entreprises. À l'heure actuelle, 16 p. 100 des Canadiens font leurs transactions bancaires en ligne.

Les administrateurs de banque doivent répondre à des normes très élevées parce que, sur le plan de la gouvernance d'entreprise, ils s'occupent de l'argent des gens. Le fait qu'une banque se soucie de parler de la gouvernance sur sa page d'accueil est donc digne de mention.

Je voudrais examiner le rythme de progression des questions liées à la gouvernance puis, en conclusion, vous poser une série de questions qui, je l'espère, permettront d'amorcer une bonne discussion.

Permettez-moi de noter que je n'ai pas d'autre but aujourd'hui que de soulever la question de la gouvernance d'entreprise. C'est un sujet dont on discute énormément dans le monde. Je crois qu'il y a encore quelques sceptiques autour de cette table et dans le pays quant à l'importance de la question.

Dans un excellent discours prononcé au Canadian Club lundi, Purdy Crawford s'en est pris à ceux qui soutiennent encore qu'une bonne gouvernance n'augmente pas nécessairement la valeur. Personnellement, je crois que nous abordons cette question de la mauvaise façon. Ce que nous devons comprendre, c'est qu'une mauvaise gouvernance fait diminuer la valeur.

Nous savons tous que les actions américaines ont perdu 7 billions de dollars de leur valeur entre le printemps 2000 et l'été 2002. Des milliards de dollars ont disparu dans les caisses de retraite. Les coûts publics commencent maintenant à se manifester. Le Congrès américain a déjà tenu 14 audiences sur l'affaire Enron.

Bref, il y a un prix élevé à payer pour l'imprudence des administrateurs. C'est certainement la leçon que les sociétés ont apprise aux États-Unis. Je ne crois cependant pas que nous tenons beaucoup à apprendre cette leçon au Canada.

Pour la première fois de ma vie, je me suis retrouvée à l'étranger, à Cambridge, comme Canadienne examinant le Canada de l'extérieur. J'ai donc quelques observations à vous présenter de ce point de vue.

J'ai sept points négatifs à signaler. La question suscite certaines préoccupations, mais celles-ci sont plus sélectives que collectives. Malgré des auditions comme les vôtres, beaucoup trop de PDG se taisent. Certains ne se soucient que de leurs propres intérêts. Il y a aussi un manque de leadership stratégique clair aussi bien dans le secteur privé que dans le secteur public. Il manque en outre un

ministerial responsibility. In the U.K. some of you will know that there is a junior minister responsible for corporate social responsibility. Arguable that is not governance, but I will talk about that in a minute. My sixth point is there are many regulators with the normal, federal-provincial challenges. Seventh, and most important, is that there is a lack of opinion from the youth in this country. I am not saying that they do not have an opinion, but I am not sure they have had a chance to be heard. Many of them were burned for the first time in their lives at a very young age with the stock market casino culture. They will be our corporate leaders in the future.

Combined with this lack of the opportunity for youth to be heard, we also have the drain of our corporate directors. Between the years of 1999 and 2004, one third of the 20,700 directors in this country will reach the age of 70. We have a little problem of succession planning.

On the plus side, I see five points. First, there is a reasonably careful corporate culture, which tends to treat our CEOs not like stars. This is good. As someone at Harvard mentioned to me, Canadians tend to look for heroes, not celebrities. Second, we have a fairly good corporate system of checks and balances. More Canadian companies have separation of the chair and CEO position than American companies. Third, I see courageous and outspoken individuals, whether they be regulators or shareholder activists. Fourth, there is a huge explosion of interest by universities and learning centres, whether it is the Canadian Coalition for Good Governance or the Institute of Corporate Directors. Many new chairs are being established in governance at various universities. Fifth, there are lots of good intentions.

I mentioned after the observations that I would talk about the pace of governance issues. It is amazing. It was only little over a year ago that Enron filed for bankruptcy. While the immediate crisis is over, we are now into the new stage, as we move along this spectrum of events, of what I would call litigation and judicial activism.

A ruling by a Texas district court before Christmas decided that lawyers and bankers who prepared public statements or arranged public offerings of securities for a company involved in fraud could become primary violators with the company itself, and, therefore, subject to legal sanctions. Big law firms are starting to understand that if this decision is allowed to stand—it is under appeal—then they along with investment banks will

organisme national de coordination en matière de gouvernance d'entreprise. Il n'y a pas suffisamment de responsabilité ministérielle. Certains d'entre vous savent probablement qu'au Royaume-Uni, un ministre subalterne est chargé de la responsabilité sociale des sociétés. Ce n'est sans doute pas la même chose que la gouvernance d'entreprise, mais j'y reviendrai dans un instant. Mon sixième point est qu'il y a beaucoup de réglementation, avec les défis fédéraux-provinciaux que cela occasionne normalement. Le septième point, qui est le plus important, est que les jeunes du pays ne s'expriment pas suffisamment à ce sujet. Je ne dis pas que les jeunes n'ont pas d'opinion, mais je ne suis pas sûre qu'ils ont eu l'occasion de se faire entendre. Beaucoup d'entre eux ont eu une très mauvaise expérience pour la première fois de leur vie à un très jeune âge avec la culture du casino boursier. N'oublions pas que ce sont nos futurs dirigeants d'entreprise.

Parallèlement à cette difficulté qu'ont les jeunes à se faire entendre, nous devons tenir compte de l'attrition parmi les administrateurs de société. Entre 1999 et 2004, un tiers des 20 700 administrateurs du pays atteindront l'âge de 70 ans. Nous aurons donc un problème de relève.

Par ailleurs, j'ai cinq points positifs à signaler. Premièrement, nous avons une culture d'entreprise raisonnablement prudente, qui tend à ne pas traiter nos PDG comme des stars. C'est une bonne chose. Comme quelqu'un de Harvard me l'a dit, les Canadiens ont tendance à chercher des héros plutôt que des célébrités. Deuxièmement, nous avons, au sein des sociétés, un assez bon système de freins et contrepoids. Par exemple, il est plus fréquent au Canada qu'aux États-Unis de séparer les fonctions de PDG de celles de président du conseil d'administration. Troisièmement, il y a des gens courageux qui ne mâchent pas leurs mots, aussi bien parmi les responsables de la réglementation que parmi les actionnaires militants. Quatrièmement, il y a une véritable explosion d'intérêt dans les universités et les centres de savoir, comme la Coalition canadienne pour une bonne gouvernance ou l'Institut des administrateurs des corporations. Plusieurs universités ont établi ou établissent des chaires de gouvernance d'entreprise. Cinquièmement, on note partout de bonnes intentions.

J'ai déjà dit que je parlerai du rythme de progression des questions liées à la gouvernance d'entreprise. C'est extraordinaire. Cela fait un peu plus d'un an qu'Enron a déposé son bilan. Même si la crise aiguë est terminée, nous abordons une nouvelle étape dans l'évolution de la situation, celle des litiges et de l'activisme judiciaire.

Dans un jugement rendu avant Noël, un tribunal de district du Texas a statué que les avocats et les banquiers qui ont établi des déclarations publiques ou ont organisé des émissions publiques de titres pour le compte d'une société impliquée dans une fraude peuvent être considérés comme des contrevenants primaires, au même titre que la société elle-même, et être passibles par conséquent de sanctions judiciaires. Les grands cabinets

become the insurers of the good conduct of their clients. This is a huge sea change in the American corporate culture.

In this country, Neil Finkelstein of Blake Cassels & Graydon has noted that the Supreme Court of Canada is hearing more business cases than previously. He talks about the flow-out of Enron that is going to have a huge impact.

It is not just judicial activism. There are more media stories to come. Sherron Watkins, the whistle-blower at Enron, comes out next month with her book, *Power Failure: The Inside Story of How Enron's Culture of Arrogance and Greed Led to the Biggest Bankruptcy in American History.*

I do not know if you noticed the *New York Times* headline today. It reads, "Tax Moves by Enron said to Mystify the IRS." Senator Max Baucus says that the report paints a shocking picture of Enron's tax gimmicks and structured transactions and executive compensations. They inundated the IRS and they "outcomplexed" the IRS.

We have also had a plethora of reports. In November, when I was first to speak, I would have said that Sarbanes was a work in progress and that there was confusion over the new SEC chair in the States. Today, less than three months later, rules are more defined — with a lot of lobbying — on the question as to whether mutual funds should disclose how they exercise their investor proxy votes. The SEC received 7,500 comments. I believe Mr. Donaldson is about to be confirmed as the new chair of the SEC. Since November, Davos has come and gone with a new global governance task force convened by the World Economic Forum.

The recent January American Conference Board's report, as you know, lead to the suggestion of three models with a recommendation for strong consideration for splitting the positions of CEO and chair. In addition, Mr. Derek Higgs, a former banker, has done his report in the U.K. and has caused almost as much debate as Sarbanes has, with its rigor on its definition of "independent director," by calling for term limits for directors.

Where are we heading? In my first article in *The Globe and Mail*, I mentioned that governance is at a tipping point. Mr. Paul Tellier, in one of his speeches, referred to it as a "cottage industry." I would say that we have a growth industry on our hands.

You have heard the testimony of many people. I have read as much as I could, and it seems to me that the level of detail has been amazing. Sometimes it helps to stand back, ignore the trees, if you will, and look at the forest. I would like to conclude by nudging you a bit towards the forest with a series of what I hope

d'avocats commencent à comprendre que si cette décision est maintenue B elle est actuellement en appel B, ils deviendront euxmêmes, de concert avec les banques d'investissement, les garants de la bonne conduite de leurs clients. C'est là un changement profond de la culture d'entreprise américaine.

Au Canada, Neil Finkelstein, du cabinet Blake Cassels & Graydon, a noté que la Cour suprême est saisie d'un plus grand nombre d'affaires commerciales qu'auparavant. Pour lui, les retombées d'Enron vont être considérables.

Ce n'est pas seulement de l'activisme judiciaire. Les médias s'apprêtent à faire paraître beaucoup de reportages. Sharon Watkins, qui a dénoncé l'affaire Enron, fait paraître le mois prochain son livre Power Failure: The Inside Story of How Enron's Culture of Arrogance and Greed Led to the Biggest Bankruptcy in American History.

Je ne sais pas si vous avez remarqué la manchette du *New York Times* d'aujourd'hui: «Les manœuvres fiscales d'Enron seraient encore un mystère pour l'IRS». Le sénateur Max Baucus dit que le rapport brosse un tableau choquant des manigances fiscales, des transactions structurées et de la rémunération des cadres d'Enron. Enron avait inondé l'IRS d'opérations tellement complexes que même l'agence américaine avait été dupe.

Nous avons eu une multitude de rapports. Si j'avais comparu en novembre, comme prévu à l'origine, j'aurais dit que la Loi Sarbanes-Oxley était en train d'évoluer et qu'il y avait de la confusion aux États-Unis au sujet du nouveau président de la SEC. Aujourd'hui, moins de trois mois plus tard, les règles sont mieux définies, grâce à d'intenses efforts de lobbying, sur la question de savoir si les sociétés de fonds communs de placement doivent ou non divulguer l'usage qu'elles font des votes par procuration de leurs investisseurs. La SEC a reçu 7 500 mémoires. Je crois que M. Donaldson est sur le point d'être confirmé comme nouveau président de la SEC. Depuis novembre, on s'agite à Davos, et le Forum économique mondial a formé un nouveau groupe d'étude international sur la gouvernance d'entreprise.

Comme vous le savez, le rapport de janvier de l'American Conference Board propose trois modèles, en recommandant fortement d'envisager la séparation des fonctions de chef de la direction et de président du conseil d'administration. De plus, un ancien banquier, M. Derek Higgs, a publié un rapport sur le Royaume-Uni qui a suscité un débat presque aussi important que la Loi Sarbanes-Oxley à cause de sa définition rigoureuse d'«administrateur indépendant» et sa recommandation préconisant des mandats d'une durée limitée pour les administrateurs.

Où allons-nous? Dans mon premier article paru dans le Globe and Mail, j'ai dit que la gouvernance d'entreprise aborde un tournant. M. Paul Tellier a déclaré, dans l'un de ses discours, que c'était devenu une «industrie familiale». À mon avis, c'est un secteur qui connaîtra une forte croissance.

Vous avez entendu de nombreux témoins. Ayant beaucoup lu sur le sujet, j'ai l'impression que le niveau de détail est extraordinaire. Il est donc utile, à certains moments, de prendre du recul pour voir toute la forêt plutôt que les différents arbres. Je voudrais conclure en vous incitant à observer la forêt. J'ai donc

are thought-provoking questions — that is what Harvard is all about — as you seek to find best practices to apply to the Canadian financial system.

I know you feel as I do, that Canada deserves the best we can offer, and there is no reason why Canada cannot be a leader in the governance debate.

I have a few questions. One: Could an Enron situation have happened here in Canada? If yes, why? If not, why not?

Two: What would have prevented the Enron collapse?

Three: Can we balance the need for regulatory strength but, at the same time, protect and encourage voluntary, ethical initiative not to mention entrepreneurial initiative? Americans are now in the peculiar position of re-regulating the deregulated.

Four: How do we find the courage to speak up, whether it is in a boardroom or as an employee of a large corporation? If we do speak up, is there protection? I think here particularly of the whistle-blowing section in Sarbanes-Oxley, which we can talk about later.

Five: What is the modern day role of corporations? Are they just legal fiction or are they social actors? Corporate social responsibility used to be the purview of marginal, social activists. Today, it is a mainstream subject. Business reporter Deirdre McMurdy noted in a recent column that Canada's five major chartered banks each faces shareholder resolutions this spring asking that they file public reports on the social, environmental and ethical risks in their loan portfolios and other aspects of their operations. The much-loved, single bottom line is under attack. Are we asking too much of our CEOs?

Six: Do we have a recognizable, Canadian corporate culture? If so, what are the values or the rules?

Seven: Does the traditional board model actually work? Are there other models that may be more appropriate to a global, technologically sophisticated world?

To me, there are two main characteristics of governance: The first is leadership. The word is derived from *gubernare*, which means "to lead." Boards, CEOs and politicians are supposed to lead. When you talk about governance, think about leadership. Think also about the word "linkage" or "intersection." An academic article at Harvard talks about corporate governance being seen as the institutional matrix that links market signals to the decisions of corporate managers.

préparé une série de questions qui, je l'espère, vont susciter votre réflexion B c'est ce que Harvard a l'habitude de faire B dans votre recherche de pratiques exemplaires à appliquer dans le système financier canadien.

Je sais que vous croyez comme moi que le Canada mérite le mieux que nous puissions lui offrir et que rien n'empêche les Canadiens d'être des chefs de file dans le débat sur la gouvernance d'entreprise.

J'ai donc un certain nombre de questions à poser. Premièrement: est-ce que l'équivalent d'Enron aurait pu se produire au Canada? Si oui, pourquoi? Si non, pourquoi?

Deuxièmement: qu'est-ce qui aurait pu empêcher l'effondrement d'Enron?

Troisièmement: est-il possible de parvenir à un équilibre entre le besoin d'une réglementation efficace et l'avantage qu'il y a à protéger et encourager l'initiative éthique volontaire, sans parler de l'esprit d'initiative? Les Américains se trouvent dans une situation singulière, ayant entrepris de rétablir la réglementation de certains secteurs déréglementés.

Quatrièmement: comment trouver le courage de tirer la sonnette d'alarme, que l'on soit administrateur ou employé d'une grande société? Si une personne décide de parler, sera-telle protégée? Je pense ici en particulier aux dispositions de la Loi Sarbanes-Oxley relatives à la dénonciation, dont nous pourrons parler plus tard.

Cinquièmement: quel est le rôle des sociétés dans le monde moderne? Sont-elles des fictions juridiques ou des intervenants sociaux? La responsabilité sociale des entreprises était un sujet réservé à des activistes sociaux marginaux. Aujourd'hui, c'est un sujet de grande actualité. La chroniqueuse économique Deirdre McMurdy a récemment signalé que les cinq grandes banques à charte du Canada devront affronter ce printemps des résolutions d'actionnaires leur demandant de produire des rapports publics sur les risques sociaux, environnementaux et éthiques de leurs portefeuilles de prêts et sur d'autres aspects de leurs opérations. Le résultat financier exprimé par un seul chiffre semble être passé de mode. Demandons-nous trop à nos PDG?

Sixièmement: avons-nous une culture d'entreprise spécifiquement canadienne? Si oui, quelles en sont les valeurs ou les règles?

Septièmement: est-ce que le modèle traditionnel de conseil d'administration fonctionne vraiment? Y a-t-il d'autres modèles mieux adaptés à un univers mondialisé hautement perfectionné sur le plan technologique?

Pour moi, la gouvernance d'entreprise a deux caractéristiques. La première, c'est le leadership. Le mot dérive de gubernare, qui signifie diriger en latin. Les conseils d'administration, les PDG et les politiciens sont censés diriger. Quand on parle de gouvernance d'entreprise, il faut également songer au mot «lien» ou «intersection». Un article publié à Harvard dit que la gouvernance d'entreprise peut être considérée comme une matrice institutionnelle faisant le lien entre les signaux du marché et les décisions des cadres d'entreprise.

I have been really lucky to spend the last four months at the Kennedy School, at the Centre for Business and Government, CBG. It is described as a catalyst, convener and innovator at the critical intersection where private enterprise meets governance.

I want to thank my colleagues at CBG for helping me with this presentation. I would also like to thank two American law firms and particularly Lanae Holbrook of the American Law firm of Fried, Frank, Harris Shriver & Jacobson; and Jeffrey Gerrish, who gave a tremendous keynote speech to the American Bankers Association last August, and he is with Gerrish and McCreary, a Tennessee law firm.

One thing I learned at Harvard is that you can e-mail just about anyone from Harvard and they will respond.

The Chairman: That was interesting. We had hoped you would come here with solutions rather than questions, but we will see what we can do.

Senator Kelleher: I will come back at you with some of my own questions. We are concerned in Canada about the fact that the Americans have already staked out their ground, principally with the Sarbanes-Oxley Act. It is a fact of life. Many of our large companies, particularly those at yesterday's meeting, expressed the concern to us that, whether they are in the United States or in Canada, they will have to follow those rules, particularly if they are double-listed. Naturally, they would very much like to see us conform as closely as possible to the American style of legislation.

As I am sure you are aware, the American system is more of a rules-based jurisdiction, whereas we are more of a principle-based jurisdiction. However, it is all well and good for these large Canadian companies to tell us that we should follow along the same lines as the Americans and move closer to their style, but we do not have that many large companies in Canada. We have many small companies and one-size does not fit all.

Wisely, our chairman is arranging for the commit to travel to New York and Washington to speak to the authors of the Sarbanes-Oxley legislation. In your opinion, which you have developed while living in the States and attending Harvard, what approach should we consider taking with the Americans to resolve this problem because it will be a difficult process?

Ms. Collenette: I am glad that you are going down there. One of my suggestions was going to be that you invite Senator Sarbanes and Mr. Higgs from the U.K. come over to talk to you. It is great to talk to academics or to people from different professions but these are the people who drafted the bill. My understanding is that Senator Sarbanes is a very respected Democrat who has been working on this bill for quite some time. I guess the word came down that it had to be done quickly, and it is well known in the United States that it was drafted far

J'ai été extrêmement heureuse de passer les quatre derniers mois à la Kennedy School du Centre for Business and Government d'Harvard, qu'on qualifie de catalyseur, de dirigeant et d'innovateur à l'intersection critique entre l'entreprise privée et la gouvernance d'entreprise.

Je voudrais remercier mes collègues du Centre pour l'aide qu'ils m'ont assurée dans la préparation de cet exposé. Je voudrais également remercier deux cabinets d'avocats américains, et particulièrement Lanae Holbrook, du cabinet Fried, Frank, Harris Shriver & Jacobson, et Jeffrey Gerrish, du cabinet Gerrish and McCreary du Tennessee, qui a prononcé un discours remarquable devant l'American Bankers Association en août dernier.

J'ai également appris à Harvard qu'on peut envoyer un message électronique à n'importe qui et s'attendre à recevoir une réponse.

Le président: Très intéressant. Nous avions l'espoir que vous auriez à nous proposer des solutions plutôt que des questions, mais nous verrons ce que nous pouvons faire.

Le sénateur Kelleher: Je vais plutôt vous poser moi-même quelques questions. Nous sommes inquiets au Canada du fait que les Américains ont déjà établi leurs propres règlements, surtout au moyen de la Loi Sarbanes-Oxley. C'est une réalité que nous devons affronter. Beaucoup de nos grandes sociétés, et notamment celles qui étaient présentes à notre réunion d'hier, craignent, qu'elles soient aux États-Unis ou au Canada, d'être obligées de se conformer à ces règles, surtout si elles sont cotées dans les deux pays. Bien sûr, elles souhaitent que nous adoptions, de notre côté, des mesures aussi proches que possible de celles des Américains.

Comme vous le savez sûrement, le système américain tend à se fonder sur des règles, tandis que le nôtre est plutôt basé sur des principes. Toutefois, même si les grandes sociétés canadiennes nous demandent de suivre la voie américaine et de nous rapprocher du mode de fonctionnement des États-Unis, nous devons nous rappeler que nous n'avons pas tant de grandes sociétés au Canada. Nous avons beaucoup de petites entreprises, et les mêmes règles ne peuvent pas s'appliquer à toutes.

Fort heureusement, notre président organise un voyage du comité à New York et à Washington pour nous permettre de discuter avec les auteurs de la Loi Sarbanes-Oxley. À titre d'experte ayant vécu aux États-Unis et qui enseigne à Harvard, quelle approche nous conseillez-vous d'adopter à l'égard des Américains pour résoudre ce problème qui sera sûrement difficile?

Mme Collenette: Je suis heureuse d'apprendre que vous vous rendrez aux États-Unis. J'avais l'intention de vous suggérer d'inviter le sénateur Sarbanes et M. Higgs, du Royaume-Uni, à venir vous parler. Il est bien sûr très utile de discuter avec des universitaires et des experts de différentes professions, mais ces gens sont ceux qui ont rédigé le projet de loi. Je crois savoir que le sénateur Sarbanes est un démocrate très respecté qui travaillait sur cette mesure législative depuis un certain temps déjà. Je suppose qu'on a dit aux États-Unis que la rédaction devait se faire

too quickly. That is why, when I mentioned the lobbying efforts, I wanted to make the point that it has been intense in Washington. There were 7,500 comments on one issue alone.

As you know, some provisions of the bill have had to be changed already. The lawyers were concerned about this noisy withdrawal proposal, and accountants were concerned about one of the issues, so there have already been modifications. I, for one, am glad that we did not leap immediately to adopt Sarbanes-Oxley because everyone has had to have some time to sort all these problems out.

There is one question on rules. Even though it is being sorted out, we still have to look at what Peter Godsoe calls "the law of unintended consequences." A chairman of a large bank in the States, who was also a senior fellow at Harvard, mentioned that, with the new requirements and criteria, the United States pool of directors would be down about 300 to 400. We have an even smaller pool here and, as I described, some aging questions within ours. There could be major consequences.

The other thing I heard, anecdotally, but from several law firms, is that many of their clients are asking to delist or go private.

When you look at the TSX, we do not want to have companies delisting because they cannot keep up with criteria.

Therefore, when you ask me about an approach to the American lawmakers, and you are more experienced than I am at this, I think it is necessary to point out that we have not only a smaller market up here but, often, a different culture. I pointed out the fact that we do not really get into the celebrity CEO nonsense. I am glad we do not when we see the fall from grace of many of the American CEOs. We have smaller companies, often family-run companies, much more than in the United States.

We also have a good bit of business and culture still linked with the UK. It is great that you are going to the States. I also mentioned Mr. Higgs' report and there is another terrific report by the Financial Services Authority in the U.K., which clearly says it is a values-based approach. However, rather than imposing rules, it asks a series of questions that they suggest companies ask their employees to figure out their ethical standards. I think we all learn better by figuring things out for ourselves rather than by having rules imposed.

The Chairman: What is your answer to him?

Ms. Collenette: He is asking me about the approach. I wanted to explain that we have a different market, a different psyche and a different culture. In terms of their imposition of rules, which rapidement. D'ailleurs, tout le monde là-bas reconnaît que la rédaction a été beaucoup trop rapide. Quand j'ai parlé d'intenses efforts de lobbying, je voulais signaler qu'il y a eu beaucoup d'activité à Washington et que 7 500 mémoires ont été présentés sur ce seul sujet.

Comme vous le savez, certaines dispositions de cette loi ont déjà été modifiées. Les avocats et les comptables étaient préoccupés, de sorte qu'il y a déjà eu des changements. Pour ma part, je suis heureuse que nous ne nous soyons pas empressés d'adopter l'équivalent de la Sarbanes-Oxley avant de laisser tout cela décanter.

Il y a une question qui se pose au sujet des règles. Même si une solution est recherchée, nous devons quand même examiner ce que Peter Godsoe appelle «la loi des effets pervers». Le président du conseil d'administration d'une grande banque américaine, qui est également agrégé supérieur de recherche à Harvard, a mentionné qu'avec les nouveaux critères et exigences, le bassin d'administrateurs des États-Unis n'en comprendrait plus que 300 à 400. Notre bassin, au Canada, est encore plus petit et, comme je l'ai dit, nous avons en outre des problèmes de vieillissement. Les conséquences peuvent donc être très importantes.

L'autre question anecdotique dont j'ai entendu parler dans plusieurs cabinets d'avocats, c'est qu'un grand nombre de clients envisagent de se retirer des bourses de valeurs pour offrir leurs actions sur le marché privé.

En ce qui concerne la Bourse de Toronto, nous ne voudrions pas voir des sociétés se retirer parce qu'elles ne pourraient plus alors se conformer aux critères.

Par conséquent, quand vous demandez quelle approche adopter à l'égard des législateurs américains B et vous êtes bien plus expérimentés que moi à cet égard B, je crois qu'il est important de souligner que nous avons non seulement un marché plus petit, mais souvent aussi une culture différente. J'ai déjà mentionné que nous ne considérons pas vraiment nos PDG comme des célébrités. Je suis heureuse que ce soit le cas quand je vois ce qui est arrivé à beaucoup de PDG américains. Nous avons de petites sociétés, souvent familiales, en tout cas beaucoup plus souvent qu'aux États-Unis.

Par ailleurs, nous avons gardé beaucoup de liens avec le Royaume-Uni. Il sera très utile pour vous d'aller aux États-Unis. J'ai également mentionné M. Higgs. J'ai vu un excellent rapport de l'Administration britannique des services financiers qui dit clairement que l'approche est fondée sur les valeurs. Toutefois, au lieu d'imposer des règles, le rapport propose aux sociétés de poser une série de questions à leurs employés pour déterminer leurs normes éthiques. Je crois que nous apprenons tous mieux quand nos décisions découlent d'une réflexion propre plutôt que de l'application de règles imposées.

Le président: Quelle est donc votre réponse?

Mme Collenette: Le sénateur a posé une question au sujet de l'approche à adopter. Je tentais d'expliquer que nous avons un marché différent, une psychologie différente et une culture

they had trouble with, what do they think would work in terms of Canada-United States relations on business matters? With Americans, as you know, you have to be aggressive.

Senator Kelleher: I am concerned about this. I used an analogy yesterday that we are facing, in a sense, the same problem with our softwood lumber dispute. We have two entirely different systems.

Ms. Collenette: Will you mix up softwood lumber with this?

Senator Kelleher: No, I do not want to mix it up. We have been trying to point out to Americans that our lands are Crown-owned and we have a different system. The land is privately owned in the U.S., which is almost a 90 per cent reversal. It does not make much of a dint on the Americans. They are not prepared to listen. What I am concerned about is the state of mind. They have already enacted their legislation. I am concerned that it will be difficult for us to make much of a dint on their psyche.

Ms. Collenette: They are getting pressure too. It has not been easy for them. At Davos, many of the American corporate leaders were pressured by European corporate leaders who have their own rules. I do not think you have to go there and think this is a holy grail. You are there to find out what they did in their process and what lessons we can learn.

Senator Kelleher: Do you think the way to approach it is from the cultural aspect, theirs and ours, and point out to them the differences?

Ms. Collenette: Are you trying to gain information?

Senator Kelleher: Yes, at this point.

Ms. Collenette: What were the lessons learned? What happened in the last six months that you would not have done, given the uproar with everything? Americans are often honest about what has been going on.

I would also ask them what some of the unexpected consequences were. Were things like delisting and people wanting to go private foreseen?

Senator Kelleher: I would add the meltdown of Arthur Andersen.

Ms. Collenette: As I mentioned, judicial activism will not make the Americans happy.

Senator Kelleher: It is incumbent on us, Mr. Chairman, to have a thorough understanding of Sarbanes-Oxley before we go.

Senator Kroft: I have two questions. You make the observation, in your article that appeared in *The Globe and Mail*, that you cannot legislate good behaviour. We would all probably agree that you cannot.

différente. En ce qui concerne l'imposition de règles, qui ont déjà causé des ennuis, qu'est-ce qui pourrait marcher dans le cadre des relations d'affaires entre le Canada et les États-Unis? Comme vous le savez, il faut prendre les devants avec les Américains.

Le sénateur Kelleher: C'est ce qui m'inquiète. J'ai fait hier l'analogie avec le différend relatif aux bois d'œuvre résineux. Nous avons deux systèmes complètement différents.

Mme Collenette: Avez-vous l'intention de soulever aussi la question du bois d'œuvre résineux?

Le sénateur Kelleher: Non, je ne veux pas mélanger les deux affaires. Nous avions essayé d'expliquer aux Américains que nos terres appartiennent à la Couronne et que nous avons donc un système différent. Aux États-Unis, les terres appartiennent à des intérêts privés presque à 90 p. 100. L'argument n'a pas eu une très grande influence sur les Américains. En fait, ils ne sont pas disposés à écouter. Je m'inquiète donc de leur état d'esprit. Ils ont déjà mis en vigueur leur loi. Je crains fort qu'il nous soit très difficile de modifier le moins du monde la psychologie.

Mme Collenette: Ils ressentent aussi des pressions. Les choses n'ont pas été faciles pour eux. À Davos, beaucoup de chefs d'entreprise américains ont subi des pressions de la part des chefs d'entreprise européens qui ont leurs propres règles. Je ne crois pas qu'il soit nécessaire de penser que tout cela est intouchable. Vous allez là pour vous renseigner sur ce qu'ils ont fait et déterminer s'il y a des enseignements à en tirer.

Le sénateur Kelleher: Croyez-vous que nous devons souligner les aspects culturels en mettant en évidence les différences entre notre culture et la leur?

Mme Collenette: Essayez-vous d'obtenir des renseignements?

Le sénateur Kelleher: A ce stade, oui.

Mme Collenette: Quels sont les enseignements à tirer? Si vous pouviez vous reprendre, quelles mesures prises dans les six derniers mois éviteriez-vous aujourd'hui, compte tenu des protestations suscitées? Les Américains peuvent parler très franchement des erreurs commises.

Je leur poserais également des questions sur les effets pervers. Avaient-ils prévu que certaines sociétés voudraient se retirer des bourses pour offrir leurs actions sur le marché privé?

Le sénateur Kelleher: J'ajouterais également l'effondrement d'Arthur Andersen.

Mme Collenette: Comme je l'ai dit, l'activisme judiciaire ne plaira pas beaucoup aux Américains.

Le sénateur Kelleher: Il nous incombe, monsieur le président, d'avoir une très bonne connaissance de la Loi Sarbanes-Oxley avant de nous rendre aux États-Unis.

Le sénateur Kroft: J'ai deux questions. Vous avez dit, dans votre article qui a paru dans le *Globe and Mail* qu'il est impossible d'imposer une bonne conduite par voie législative. Je crois que nous serions tous d'accord avec vous sur ce point.

In the time that you have been looking at this subject and in your exposure in the U.S., What are your thoughts about whether you can alleviate the problem by creating a legislative and regulatory environment where the price of bad behaviour is unacceptably high? In other words, on a behavioural level, what do you think is the impact of the severity of sanctions on helping create good behaviour? I mean high fines, prison terms and so forth

Ms. Collenette: I think the fact that the Americans have had to be so tough on this, certainly in terms of the fines and the penalties, speaks volumes about the absence of this influence.

A question we tackled in one of our working groups was: "Was Enron one-off or was it systemic?" Of the 15 people in the group, one person thought it was a one-off and the others thought it was systemic. It was a terrific discussion that lasted about an hour.

By systemic nature we meant that there was Enron, and there were these tentacles in so many parts of American society: law, lobbying, the list is endless. One thing I believe Americans have become very worried about is how is became so widespread. Why was there not one profession that raised their hands? By profession, I mean why was there not an analyst, a journalist, a lawyer, an accountant, a consultant who said something?

Senator Kroft: Do you think it was because there were deemed to be no consequences?

Ms. Collenette: Perhaps it was not taken seriously.

Senator Kroft: Let me turn to another question. You commented on multiple board appointments in an obviously critical fashion.

Ms. Collenette: I do not understand.

Senator Kroft: In your article, you say journalists must rethink their attitude, that far too often, they heap praise on those who win multiple board appointments. I presume that you share the view of those who have been critical of multiple board appointments. I would add the observation that in Canada, particularly, CEOs of large companies have taken comfort in having CEOs of other large companies on their boards. Because of the small community, this leads to multiple appointments and cross-appointments, which are worse, on each other's board. Would you like to expand on that?

Ms. Collenette: There are two points on that. First, because we rarely appoint journalists to boards, I wonder whether journalists understand the onerous duties of a director. Being a director, which used to be an honour but is now becoming a liability, is not a trophy. It is hard work. I am sure all honourable senators on this committee have been directors of companies at some point, and know how much work is involved as a director. There are all the books you have to read and the briefs you have to be up on. I

Vous avez consacré beaucoup de temps à ce sujet et vous avez acquis une certaine connaissance des États-Unis. Par conséquent, pensez-vous qu'il soit possible d'atténuer le problème en créant un environnement législatif et réglementaire tel que le prix d'une mauvaise conduite devient trop élevé pour être envisageable? Autrement dit, quelles sont à votre avis les incidences sur le comportement de sanctions très sévères? Je veux parler d'amendes élevées, de peines d'emprisonnement, et cetera.

Mme Collenette: Le fait que les Américains aient dû se montrer tellement sévères, en imposant des amendes et d'autres peines, en dit beaucoup sur l'absence de cette influence.

L'un de nos groupes de travail s'est attaqué à la question suivante: «Est-ce que le phénomène Enron est un cas unique ou bien dénote-t-il un problème systémique?» Sur les quinze membres du groupe, un seul pensait que c'était un cas unique, tous les autres étant d'avis que le problème était systémique. La discussion, qui a duré environ une heure, a été extrêmement intéressante.

En parlant de nature systémique, nous voulions dire qu'à part Enron, il y a des tentacules qui s'étendent un peu partout dans la société américaine, dans les secteurs du droit, du lobbying, et cetera. La liste est très longue. Les Américains sont très inquiets du fait que le problème s'est répandu à ce point. Pourquoi aucune profession n'a donné l'alerte? Pourquoi n'y a-t-il pas eu un seul analyste, journaliste, avocat, comptable ou consultant qui ait parlé?

Le sénateur Kroft: Croyez-vous que c'est parce que chacun pensait qu'il n'y aurait pas de conséquences?

Mme Collenette: Peut-être la chose n'a-t-elle pas été prise au sérieux.

Le sénateur Kroft: Je voudrais vous poser une autre question. Vous avez parlé d'une façon assez critique du cumul des postes d'administrateur.

Mme Collenette: Je ne comprends pas.

Le sénateur Kroft: Dans votre article, vous dites que les journalistes doivent repenser leur attitude car, trop souvent, ils ont tendance à faire l'éloge de ceux qui cumulent de multiples fonctions d'administrateur. Je présume que vous partagez le point de vue de ceux qui s'opposent à ce que la même personne soit membre de plusieurs conseils d'administration. Je dois ajouter qu'au Canada, en particulier, les chefs de la direction des grandes sociétés aiment bien avoir des PDG d'autres sociétés dans leur conseil d'administration. Comme le groupe des administrateurs est relativement petit, cela entraîne des nominations multiples, sans compter les nominations réciproques, qui sont encore pires. Avez-vous des observations à formuler à ce sujet?

Mme Collenette: Cette question a deux aspects. D'abord, comme il est rare que des journalistes soient nommés dans des conseils d'administration, je me demande s'ils se rendent compte de la difficulté des fonctions d'administrateur. Il fut un temps où ce poste était honorifique, mais aujourd'hui, c'est loin d'être une sinécure. Les fonctions imposent beaucoup de travail difficile. Je suis sûre que tous les honorables sénateurs membres du comité ont été administrateurs à un moment ou un autre et savent ce que

am not sure within the journalistic world if there was that understanding of the position. I guess it was the same sort of argument I put forward when I was director of appointments. I had to say that if someone were appointed it would not be a plum, it would be hard work

Senator Kroft: What is your conclusion?

Ms. Collenette: The problem is, and a number of people have raised this, how many appointments is too many appointments? One of the people I talked to in the United States is on the board of nine companies. He told me that, if he could, he would get off seven of them now.

Who regulates that? I cannot tell you. How many appointments should one person take? Of course, we have to look at their circumstances. Are they retired? Do they have full-time jobs? Do they know the sectors to which they are being appointed? We can only answer those questions ourselves.

The Chairman: Allow me one moment to tell Senator Kelleher that on March 26 at 4 p.m. we will have a briefing from the Department of Foreign Affairs on Sarbanes-Oxley.

Senator Angus: I was interested in your reference to the appearance of Mr. Purdy Crawford, on Monday in Toronto. According to a news clip I read on that, in Mr. Crawford's opinion, there was no one in Ottawa who had the guts to —

Ms. Collenette: — it was a real challenge.

Senator Angus: You were there.

Ms. Collenette: I was at the head table.

Senator Angus: Given your connections with Ottawa, directly, indirectly, historically, currently and in the future, no doubt, what is your comment?

Ms. Collenette: I think he is right on. That is why one of my observations is that we have a lack of a national strategic focus on governance. Correct me if I am wrong, but I do not believe that there is clear, ministerial direction on it.

I do not know why it is not a bigger issue. I was disappointed that it was not mentioned in the Speech from the Throne, except in the phrase "First Nations Governance," which is a subset of this issue.

I do not have an agenda, but one of my messages today is: Why is this not more top-of-mind, given what I have described and what you have heard about how quickly other countries are moving on with this. Globally, this is a big issue. I am concerned about it.

Senator Angus: You may not be aware, but this is the third study this committee has done on governance. We did our first study at the request of the Minister of Industry after Peter Day comportent ces fonctions. Il y a tous les livres à lire et tous les rapports à étudier. Je ne crois pas que les journalistes se rendent vraiment compte. Je crois que j'ai avancé le même genre d'argument quand j'étais directrice des nominations. Je devais dire que si quelqu'un était nommé, ce serait non une sinécure, mais du travail sérieux.

Le sénateur Kroft: Quelle est donc votre conclusion?

Mme Collenette: Le problème B beaucoup de gens ont posé cette question B est de savoir à quel point on considère que quelqu'un est membre d'un trop grand nombre de conseils d'administration. Une personne à qui je parlais aux États-Unis m'a dit qu'elle était membre de neuf conseils, mais que, s'il n'en tenait qu'à elle, elle se débarrasserait de sept de ces postes.

Qui va réglementer cet aspect? Je ne peux pas vous le dire. Combien de nominations une personne devrait-elle accepter? Bien sûr, il faut considérer les circonstances. Ces personnes sont-elles à la retraite? Ont-elles par ailleurs un emploi à plein temps? Seules les personnes en cause peuvent répondre à ces questions.

Le président: Permettez-moi de prendre un instant pour dire au sénateur Kelleher que, le 26 mars à 16 heures, nous aurons une séance d'information du ministère des Affaires étrangères sur la Loi Sarbanes-Oxley.

Le sénateur Angus: J'ai tendu l'oreille quand vous avez parlé du discours prononcé par M. Purdy Crawford lundi à Toronto. D'après un entrefilet que j'ai lu, selon M. Crawford, personne à Ottawa n'aurait le courage de...

Mme Collenette: ... C'était un véritable défi.

Le sénateur Angus: Vous étiez présente.

Mme Collenette: J'étais à la table d'honneur.

Le sénateur Angus: Compte tenu de vos contacts à Ottawa, qu'ils soient directs, indirects, historiques, actuels ou futurs, qu'en pensez-vous?

Mme Collenette: Je crois qu'il avait parfaitement raison. C'est pour cette raison que j'ai dit qu'il nous manque, à l'échelle nationale, une certaine concentration stratégique sur la gouvernance d'entreprise. Sauf erreur, il n'y a pas d'indications ministérielles claires à ce sujet.

Je ne sais pas pourquoi on n'accorde pas plus d'importance à la question. J'ai été déçue de constater qu'elle n'était pas mentionnée dans le discours du Trône, sauf dans l'expression «institutions de gouvernance des Premières nations», qui ne représente qu'un élément de la question.

Je n'ai pas d'intérêt personnel dans cette affaire, mais l'un des messages que je voudrais transmettre aujourd'hui est le suivant: pourquoi cette question ne bénéficie-t-elle pas d'une plus grande priorité compte tenu de ce que j'ai dit et de ce que vous avez entendu au sujet de la vitesse à laquelle d'autres pays s'attaquent au problème? À l'échelle mondiale, c'est une question très importante. Cette situation m'inquiète.

Le sénateur Angus: Vous ne le savez peut-être pas, mais c'est la troisième étude que le comité réalise sur ce sujet. Nous avons mené notre première étude à la demande du ministre de

came out with the TSE guidelines. The general mandate was to know whether those would work in practice. It is all well and good to have them *ex cathedra*. We had hearings across the country and we issued a fairly substantial report.

We were subsequently asked to do one on governance of institutional investors.

This is the third one and it is very much in focus.

My question was directed to the other issue, which is having a national securities commission, as opposed to nine or 10 individual provincial ones. This terrible duplication exists in Canada. There is also the question of the need for companies to go to the extra expense. It is well documented that investment has been driven away from Canada because of this.

I understood Mr. Crawford's to say — and he has been here as a witness — that there is no one in Ottawa, in a leadership position, who has the guts to use laws that he says are on the books to impose a national securities commission. What do you think about that comment? Do we need a national securities commission? Is there a way that we could have one?

Ms. Collenette: I am not a securities expert but, in terms of organization and sense, it certainly would seem appropriate. Anecdotally, you are right about the loss of investor money to Canada because of this. One of the senior fellows at Harvard was involved in some work and he said that if he wanted to invest in Canada, he would have to traipse across the country from one provincial capital to the next to make those investments. He simply said that he did not have the time to do that. That is when it really hit home to me. I believe we do need a national securities commission.

Senator Angus: In terms of the leadership, you might use your influence. This preoccupies us.

We had a witness last week, William Dimma, whom you know. He is very much of a corporate governance guru. I asked him about his view on directors' fees. You mentioned the shrinking pool of directors, especially in light of all the new onerous liabilities and so on, and the issues of independence which disqualify otherwise qualified individuals to serve on audit committees and so forth.

Do you have any comments on the compensation of directors? Do we, in Canada, pay too much, not enough or just the right amount?

Ms. Collenette: It is not something I have looked at. I have looked at executive compensation. One of the big corporate directors in the States, and I guess everyone knows this, told me that Ken Lay recruited each director personally and each was paid between \$300,000 and \$400,000 per year. Somebody mentioned a red flag before. Why was that not a red flag?

l'Industrie, après la publication des lignes directrices de la Bourse de Toronto par Peter Day. Notre mandat général consistait à déterminer si ces lignes directrices seraient efficaces en pratique. C'est très bien d'en parler en théorie. Nous avons donc tenu des audiences partout dans le pays et avons produit un rapport assez important.

On nous a ensuite demandé de réaliser une autre étude sur la gouvernance des investisseurs institutionnels.

Nous en sommes maintenant à la troisième étude. Nous accordons donc beaucoup d'importance au sujet.

Ma question portait en fait sur un autre aspect, celui d'une commission nationale des valeurs mobilières, par opposition à neuf ou dix commissions provinciales. Nous avons ce terrible chevauchement au Canada, qui occasionne en outre des frais supplémentaires aux entreprises. Il est bien établi que le Canada a perdu des investissements à cause de cette situation.

J'ai cru comprendre que M. Crawford — qui a comparu devant le comité — a dit que personne, parmi les dirigeants à Ottawa, n'aurait le courage d'invoquer les lois qui, selon lui, existent déjà pour imposer une commission nationale des valeurs mobilières. Qu'en pensez-vous? Avons-nous besoin d'une commission nationale? Y a-t-il un moyen d'en créer une?

Mme Collenette: Je ne suis pas experte en valeurs mobilières, mais je crois bien que ce serait indiqué sur le plan de l'organisation et du bon sens. Je suis au courant de quelques exemples qui confirment votre préoccupation au sujet de la perte d'investissements au Canada. L'un de mes collègues à Harvard m'a dit que s'il voulait investir au Canada, il serait dans l'obligation de se promener dans le pays, allant d'une capitale provinciale à l'autre pour faire ses investissements. Il a ajouté qu'il n'avait tout simplement pas le temps de le faire. C'est alors que j'ai pris conscience de cette réalité. Je crois que nous avons effectivement besoin d'une commission nationale des valeurs mobilières.

Le sénateur Angus: En ce qui concerne les dirigeants, vous pourriez peut-être user de votre influence. Cela nous préoccupe.

Nous avons reçu la semaine dernière un témoin, William Dimma, que vous connaissez. C'est un expert en gouvernance d'entreprise. Je lui ai demandé son avis sur les honoraires des administrateurs. Vous avez parlé du bassin qui rétrécit, surtout à la lumière du travail onéreux qu'il y a à faire et des questions d'indépendance qui écartent des personnes qui auraient autrement les compétences nécessaires pour faire partie des comités de vérification, et cetera.

Que pensez-vous de la rémunération des administrateurs? Les payons-nous suffisamment, pas assez ou trop, au Canada?

Mme Collenette: Ce n'est pas une question que j'ai examinée. J'ai étudié la rémunération des cadres. Un important administrateur américain B je suppose que tout le monde le connaît B m'a dit que Ken Lay recrutait personnellement chaque administrateur, qui recevait entre 300 000 \$ et 400 000 \$ par an. Quelqu'un a déjà parlé d'un drapeau rouge. Pourquoi cela n'a-t-il pas été considéré comme un drapeau rouge?

Senator Angus: That would be too much?

Ms. Collenette: If that question has to be asked —

In fairness, I described the job of a director as a tough job. I am a director of a private company. I know how much time I spend looking at the financials and worrying about human resources problems and so forth. There is no question that directors do have to be fairly compensated as are CEOs. However, how we determine that, I do not know. Perhaps that is something for Mr. Dimma and the Institute of Corporate Directors to look at.

Senator Angus: You may not have been in the room when Mr. Dancey was talking about the current situation with respect to accountants. There has been a sea change, to use your expression in their world. We are familiar with the Higgs report and we are having Mr. Higgs as a witness shortly. I thought you would be glad to hear that. There is an issue. We would like to have him come personally but, at the moment, I think it will be done by video.

Many accountants have had to get out of lucrative consulting businesses that they had. They used to use the audit as a loss leader and get into the company to gain huge, multi-milliondollar contracts. Do you have a view on that?

Ms. Collenette: The whole conflict of interest situation that we saw in Enron was way out of hand. It may mean now that you have to be so tough that you almost have to go back and totally clean it up before there can be any sort of compromise. It is necessary at this time. It just cannot go on.

Senator Angus: Have you seen this in Canadian companies in your own research?

Ms. Collenette: I could not comment on that. I do not know what the situation is.

Senator Angus: I understand that your main thrust in coming today was to reinforce the need for high profiling the governance issues. You are underlining that in our own comings and goings, it is critical that, if we are to restore investor confidence, we have to clean up the governance of Canadian corporations.

Ms. Collenette: You are looking at corporate governance, in particular, but in my first article, I talked about governance problems in both the public sector and in the corporate sector. Unfortunately, in our world today, there are governance problems in both sectors. We are faced with an entire, ethical dilemma right now.

Le sénateur Angus: Vous jugez donc que c'est trop?

Mme Collenette: S'il est important de poser cette question...

En toute franchise, j'ai dit que le poste d'administrateur n'est pas facile. Je siège au conseil d'administration d'une société privée. Je sais combien de temps je passe à examiner les états financiers, à m'inquiéter des problèmes de ressources humaines, et cetera. Il n'y a pas de doute que les administrateurs doivent recevoir une rémunération équitable, tout comme les PDG. Toutefois, je ne sais pas vraiment comment déterminer cette rémunération. C'est peut-être quelque chose que M. Dimma et l'Institut des administrateurs des corporations pourraient examiner.

Le sénateur Angus: Vous n'étiez peut-être pas ici quand M. Dancey a parlé de la situation actuelle des comptables. Pour reprendre votre expression, il y a eu un changement profond à cet égard. Vous connaissez le rapport Higgs. Nous devons d'ailleurs entendre prochainement le témoignage de M. Higgs. J'ai pensé que vous seriez heureuse de l'apprendre. Bien sûr, nous aurions préféré le rencontrer en personne, mais nous devrons pour le moment nous contenter d'une vidéoconférence.

Beaucoup de comptables ont dû renoncer à des activités lucratives de consultation. Ils avaient l'habitude d'offrir leurs services de vérification comme produit d'appel pour se faire connaître des grandes sociétés et décrocher ainsi des contrats de plusieurs millions de dollars. Qu'avez-vous à dire à ce sujet?

Mme Collenette: Les situations de conflit d'intérêts dont nous avons été témoins dans l'affaire Enron dépassaient tout ce qu'on aurait pu imaginer. Il est évident qu'il faut maintenant procéder à un nettoyage complet qui ne permet aucun compromis. Cela est indispensable en ce moment car la situation était devenue intolérable.

Le sénateur Angus: Est-ce que vos propres recherches vous ont permis de constater la même chose dans les sociétés canadiennes?

Mme Collenette: Je ne peux pas vous le dire. Je ne sais pas quelle est la situation.

Le sénateur Angus: Je me rends compte que le principal objet de votre comparution aujourd'hui est d'insister sur la nécessité d'accorder une grande importance aux questions de gouvernance. Vous avez vous-même souligné qu'il est absolument essentiel, pour rétablir la confiance des investisseurs, de faire un grand nettoyage dans la gouvernance des sociétés canadiennes.

Mme Collenette: Vous parlez de la gouvernance des sociétés, en particulier, mais, dans mon premier article, j'ai évoqué les problèmes de gouvernance qui se posent aussi bien dans le secteur public que dans celui des sociétés. Malheureusement, dans le monde d'aujourd'hui, il y a des problèmes de gouvernance des deux cotés. Nous sommes confrontés à un grand dilemme éthique.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: What kind of system could be put in place to help employees who notice questionable behaviour? How can you distinguish dishonesty from incompetence? What kind of mechanism could help employees who are responsible for specific issues or whose reports are often kept from the board of directors?

How can you ensure the information gets to the directors without hurting the company? What can you do?

[English]

Ms. Collenette: I mentioned that in the brief. In Sarbanes-Oxley, or SOX as it is now being called, there is a new section for whistle-blowing. One of the law firms I mentioned earlier has a Web site with client notes that describe how the act is creating a new civil action for employees of public companies. There is no mention of employees in the government, which is interesting.

It refers to employees who may believe that they have been discharged due to their roles as whistle-blowers. The company may not discharge, demote, suspend, threaten, harass or in any other manner discriminate against an employee because the employee has provided information, caused information to be provided or assisted an investigation regarding any conduct. It is unclear how this provision will be made to work in the case of non-U.S. companies. However, non-U.S. companies will need to review their personnel policies for possible changes in light of this requirement.

I have been discussing whistle-blower protection in banks for employees who might see something wrong. There is clearly a legislative solution under Sarbanes-Oxley that we may or may not want to adopt here in Canada.

This also goes back to my concern about young people. At one of the Kennedy forums, many Harvard Business School students came over and questioned corporate governance issues. One young man got up and said: "I am going to graduate from HBS and I would like to be employed by a big company like Enron. Where do I find the courage to speak up? I want to impress someone in a big company. Where do I go? Who do I talk to?"

It is an internal question for many corporations, but we also may need some legislative work on that.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: Should we not have a mechanism to ensure that directors are made aware when employees question the validity of the information sent to the board?

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Quel mécanisme pourrait être mis en place pour faire face aux situations où des employés s'aperçoivent d'irrégularités? Comment peut-on savoir s'il s'agit d'une question de malhonnêteté ou d'incompétence? Quels mécanismes pourraient être mis à la disposition des employés affectés à des dossiers ou dont les rapports sont souvent tenus à l'écart du conseil d'administration?

Quel pourrait être le mécanisme pour s'assurer de ne pas nuire à l'entreprise et que l'information se rend aux administrateurs? Quelle est la formule?

[Traduction]

Mme Collenette: J'ai mentionné cela dans le mémoire. Dans la Loi Sarbanes-Oxley, maintenant désigné SOX, il y a un nouvel article traitant de la dénonciation. L'un des cabinets d'avocats dont j'ai parlé a un site Web avec des notes de clients expliquant de quelle façon la loi crée de nouvelles mesures civiles pour les employés des sociétés publiques. Il n'y est pas question des employés de l'État, ce qui est intéressant.

Cela s'applique aux employés qui croient qu'ils ont été renvoyés parce qu'ils ont tiré la sonnette d'alarme. La société ne peut pas renvoyer, rétrograder, suspendre, menacer, harceler ou autrement distinguer un employé qui a fourni ou contribué à fournir de l'information ou qui a facilité une enquête. Je ne sais pas vraiment comment cette disposition pourrait être appliquée dans le cas des sociétés non américaines. Toutefois, ces sociétés devront revoir leur politique de personnel et la modifier au besoin à la lumière de cette exigence.

J'ai eu des discussions au sujet de la protection des dénonciateurs dans le cas des employés de banque qui constatent des irrégularités. Il y a clairement une solution législative dans la Loi Sarbanes-Oxley, que nous voudrons peut-être adopter ou ne pas adopter au Canada.

Cela me ramène à ma préoccupation au sujet des jeunes. À l'un des forums Kennedy, beaucoup d'étudiants en administration de Harvard sont venus contester certains aspects de la gouvernance. Un jeune homme s'est levé et a dit: «Je vais bientôt recevoir mon diplôme de Harvard et j'espère trouver un emploi dans une grande société comme Enron. Où trouverais-je le courage de m'élever contre les politiques de la société? Mon objectif consistera à chercher à impressionner quelqu'un dans une grande entreprise. Où faut-il que j'aille? À qui faut-il que je parle?»

Pour beaucoup d'entreprises, c'est une question interne, mais nous avons probablement besoin d'une intervention législative dans ce domaine.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Est-ce qu'il ne devrait pas y avoir un mécanisme qui fasse en sorte que les administrateurs soient informés lorsque certains employés questionnent la validité de l'information qui se rend jusqu'au conseil d'administration? Some time ago, I was a director of a company when a consultant released information which directly impacted share prices. I got in touch with the Commission des valeurs mobilières du Québec and with the Montreal Exchange but nothing happened. Needless to say, I discussed the matter with other directors in order to find a way to stop that nonsense.

What can you do in these circumstances? Hundreds of people were hurt by this incident. I tried everything I could without harming the company. Of course, all shareholders are penalized when such rumours are spread.

How can you reestablish the truth if someone spreads false information, when both the Exchange and the Securities Commission are unable to intervene, when the company would not act and when you sit on the board?

Obviously I resigned. It was only a small company with a \$3-million capitalization. I tried to help these people but I had to go. If you want to reestablish a climate of trust, you need a mechanism to do it.

[English]

Ms. Collenette: In your case, you took individual action to express your distaste for whatever was going on. That is commendable, frankly. If internal processes do not work and we do not have legislative protection for people, there is always one other avenue and that is, of course, to go to the journalists.

Senator Hervieux-Payette: In that way, all the shareholders lose as the shares go down. There should be some places where these things are settled so that it is not to the detriment of all people who have invested in that small company. They can lose a lot of money.

I thought my role as a fiduciary of these people was to protect all the investors, not to bring down the company because some idiots were promoting it in an unethical way.

Ms. Collenette: I do not have any answer for that, but I wish I did.

The Chairman: It is quite a quandary. Thank you for being with us. Ms. Collentte.

Senators, we will have a short discussion.

Senator Hervieux-Payette: We just received this document called, "Corporate Governance Guidelines, January 2003." This is for financial institutions. It comes from OSFI. The brochure covers how directors should behave and what they should look for. It is specific. These details are treated as regulations by OSFI, even though they are called guidelines.

Ms. Collenette: I look forward to reading it.

À une certaine époque, alors que je siégeais sur un conseil d'administration, certaines informations furent diffusées par un consultant, ce qui eut un effet direct sur les actions. J'ai contacté la Commission des valeurs mobilières du Québec ainsi que la Bourse de Montréal, et personne n'a réagit. Il va sans dire que j'en ai discuté avec le conseil d'administration afin de mettre fin à un tel non-sens.

Que faire en pareilles circonstances? Des centaines de personnes ont été lésées grâce à cet incident. J'ai tenté l'impossible sans nuire à l'entreprise — car il faut concevoir que tous les actionnaires se trouvent pénalisés lorsque de telles rumeurs se retrouvent sur la place publique.

Comment est-il possible de rétablir la situation et les faits lorsque quelqu'un diffuse une fausse information si la Bourse et la Commission des valeurs mobilières sont dans l'incapacité d'intervenir, que l'entreprise n'agit pas et qu'on siège sur le conseil d'administration?

Évidemment, j'ai démissionné. Il ne s'agissait que d'une petite entreprise avec un financement de 3 millions de dollars. J'ai voulu aider ces gens et j'ai été obligé de quitter. Si on veut rétablir un esprit de confiance, il faut trouver un mécanisme.

[Traduction]

Mme Collenette: Dans votre cas, vous avez pris l'initiative d'exprimer votre répugnance devant ce qui se passait. En toute franchise, je trouve cela louable. Si les processus internes ne fonctionnent pas et si nous n'avons pas de protection législative, il reste toujours la possibilité d'aller parler aux journalistes.

Le sénateur Hervieux-Payette: Ainsi, tous les actionnaires perdent tandis que la cote des actions s'effondre. Il devrait y avoir un endroit où ces choses peuvent se régler sans porter préjudice à tous ceux qui ont investi dans une petite société. Ces gens peuvent perdre beaucoup d'argent.

J'ai pensé que mon rôle de fiduciaire de ces gens me dictait de protéger tous les investisseurs et non de mener la société à sa perte parce que quelques idiots manquaient aux règles éthiques en faisant leur promotion.

Mme Collenette: Je n'ai pas de réponse à vous donner. J'aurais bien voulu en avoir.

Le président: C'est tout un dilemme. Je vous remercie d'être venue, madame Collenette.

Sénateurs, nous allons tenir une brève discussion.

Le sénateur Hervieux-Payette: Nous venons de recevoir ce document intitulé «Gouvernance d'entreprise — Ligne directrice, janvier 2003,» qui vient du BSIF et qui concerne les institutions financières. Le document précise comment les administrateurs doivent se conduire et ce qu'ils doivent rechercher. C'est très détaillé. Le BSIF considère cela comme un règlement, même si le document porte le titre de ligne directrice.

Mme Collenette: J'ai bien hâte de le lire.

The Chairman: On the question of privilege that was raised, a draft has been prepared and distributed. One sentence has been added. I need your approval or disapproval. I can then report the week after next when we resume sitting.

The second page states:

Furthermore, your committee is of the opinion that no further action is required, except to raise the awareness of senators and staff as to the need for and requirement of confidentiality...

This has been added:

...and to establish security procedures to avoid a repeat of this breach of privilege.

The remainder is the same. Security means that we will number the reports and so on. Do I have your approval?

Hon. Senators: Agreed.

The committee continued in camera.

Le président: Au sujet de la question de privilège soulevée, une ébauche a été préparée et distribuée. Une phrase a été ajoutée. Je dois savoir si j'ai ou non votre approbation. Je pourrais alors présenter mon rapport dans deux semaines quand nous reprendrons nos délibérations.

Vous pouvez voir la deuxième page:

De plus, votre comité est d'avis qu'aucune autre mesure n'est nécessaire, sauf de sensibiliser les sénateurs et le personnel à la nécessité de maintenir la confidentialité [...]

Les mots suivants ont été ajoutés:

[...] et d'établir des procédures de sécurité afin d'éviter la répétition de cette atteinte au privilège.

Il n'y a pas d'autre changement. Les procédures de sécurité consistent à numéroter les rapports, et cetera. Êtes-vous d'accord?

Des voix: D'accord.

La séance se poursuit à huis clos.





If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

Wednesday, February 12, 2003

From the Advisory Group on Corporate Responsibility Review:

Mr. David McAusland, Senior Vice-President, Merger and Acquisitions and Chief Legal Officer, Alcan;

Mr. John Kazanjian, Partner, Osler Hoskin and Harcourt LLP.

From the Centre for Collaborative Government:

Mr. Donald G. Lenihan, Director.

Thursday, February 13, 2003

From PricewaterhouseCoopers Canada:

Mr. Kevin J. Dancey, CEO, Canadian Senior Partner.

As an individual:

Ms. Penny Collenette, Senior Fellow, Centre for Business and Government, Kennedy School of Government, Harvard University.

TÉMOINS

Le mercredi 12 février 2003

Du Advisory Group on Corporate Responsibility Review:

M. David McAusland, vice-président principal, Fusions acquisitions et directeur général, Services juridiques, Alcan;

M. John Kazanjian, associé, Osler Hoskin et Harcourt LLP.

Du Centre pour la collaboration gouvernementale:

M. Donald G. Leniham, directeur.

Le jeudi 13 février 2003

De PricewaterhouseCoopers Canada:

M. Kevin J. Dancey, chef de la direction, associé principal national

À titre personnel:

Mme Penny Collenette, agrégée supérieure de recherche, Centre fo Business and Government, Kennedy School of Governmen Université Harvard.

Available from: Communication Canada – Canadian Government Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9 Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

En vente: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9 Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03

SENATE OF CANADA

Deuxième session de la trente-septième législature, 2002-2003

SÉNAT DU CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banking, Trade and Commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, February 19, 2003

Issue No. 13

Thirteenth meeting on:

The present state of the domestic and international financial system

Banques et du commerce

Président:

L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 19 février 2003

Fascicule nº 13

Treizième réunion concernant:

La situation actuelle du régime financier canadien et international

WITNESSES: (See back cover)

TÉMOINS: (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*and

The Honourable Senators:

Banks
Biron

* Carstairs, P.C.

(or Robichaud, P.C.)

Hubley

Kelleher, P.C.

Kroft

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Moore Oliver Prud'homme, P.C. Setlakwe

*Ex Officio Members

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Hubley substituted for that of the Honourable Senator Hervieux-Payette (February 18, 2003).

The name of the Honourable Senator Banks substituted for that of the Honourable Senator Fitzpatrick (February 18, 2003).

The name of the Honourable Senator Tkachuk susbstituted for that of the Honourable Senator Angus (February 19, 2003).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber Vice-président: L'honorable David Tkachuk et

Les honorables sénateurs:

Banks
Biron

* Carstairs, c.p.
(ou Robichaud, c.p.)
Hubley
Kelleher, c.p.

(ou Kinsella)
Meighen
Moore
Oliver
Prud'homme, c.p.
Setlakwe

* Lynch-Staunton

* Membres d'office

(Quorum 4)

Kroft

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Hubley substitué à celui de l'honorable sénateur Hervieux-Payette (le 18 février 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Banks substitué à celui de l'honorable sénateur Fitzpatrick (le 18 février 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Tkachuk substitué à celui de l'honorable sénateur Angus ((le 19 février, 2003).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9

Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, February 19, 2003 (22)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 1:33 p.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Leo Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Banks, Hubley, Kelleher, P.C., Kolber, Meighen, Oliver, Prud'homme, P.C., and Tkachuk (8).

In attendance: June Dewetering, Research Officer, Parliamentary Research Branch, Library of Parliament.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the ENRON collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From KPGM LLP Canada:

Bill MacKinnon, Chief Executive Officer;

Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards;

Peter Sahagian, General Counsel.

As an individual:

Peter Dey, Partner, Osler, Hoskin & Harcourt LLP.

From Grant Thornton Canada:

Alex MacBeath, Chief Executive Officer;

Michel Lavigne, Chair of the Board;

Don Thomson, National Director of Professional Standards.

From Ernst & Young LLP:

Christine Sinclair, Partner, Financial Services Group.

Mr. MacKinnon made a presentation and with Messrs Thesberg and Sahagian answered questions.

At 2:26 p.m., the committee suspended.

At 2:33 p.m., the committee resumed.

Mr. Dey made a presentation and answered questions.

Mr. MacBeath made a presentation and answered questions.

At 3:59 p.m., the Deputy Chair, the Honourable Senator Tkachuk took the Chair.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 19 février 2003 (22)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 13 h 33, dans la salle 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable Leo Kolber (*président*).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Banks, Hubley, Kelleher, c.p., Kolber, Meighen, Oliver, Prud'homme, c.p., et Tkachuk (8).

Également présente: June Dewetering, attachée de recherche, Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit l'examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, en insistant particulièrement sur la perspective canadienne de la faillite d'ENRON. (voir le texte complet de l'ordre de renvoi dans le fascicule n° 1 des délibérations des 23 et 24 octobre 2002).

TÉMOINS:

De KPGM LLP Canada:

Bill MacKinnon, président-directeur général;

Axel Thesberg, associé responsable des normes professionnelles;

Peter Sahagian, avocat-conseil général.

À titre personnel:

Peter Dey, associé, Osler, Hoskin et Harcourt s.r.l.

De Grant Thornton Canada:

Alex MacBeath, président-directeur général;

Michel Lavigne, président du conseil;

Don Thomson, directeur national des normes professionnelles.

D'Ernst & Young LLP:

Christine Sinclair, associée, Direction des services financiers.

M. MacKinnon fait une déclaration et, avec l'aide de MM. Thesberg et Sahagian, répond aux questions.

À 14 h 26, le comité suspend ses travaux.

À 14 h 33, le comité reprend ses travaux.

M. Dey fait une déclaration et répond aux questions.

M. MacBeath fait une déclaration et répond aux questions.

À 15 h 59, le vice-président, l'honorable sénateur Tkachuk, prend place au fauteuil.

Ms. Sinclair made a presentation and answered questions.

At 4:29 p.m., it was agreed that the committee adjourn to the call of the Chair.

ATTEST:

Mme Sinclair fait une déclaration et répond aux questions.

À 16 h 29, il est convenu que le comité suspende ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier intérimaire du comité,

Till Heyde

Acting Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, February 19, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 1:33 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

The Chairman: We are meeting to continue our examination of and report upon the present state of the domestic and international financial system, which we call the Canadian perspective to the Enron collapse, or "Enronitis."

We have four groups of witnesses. The first group, via video conferencing, is from KPMG Canada, in the persons of Mr. Bill MacKinnon, Chief Executive Officer, Mr. Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards, and Mr. Peter Sahagian, General Counsel.

Mr. William A. MacKinnon, Chief Executive Officer, KPMG Canada: I would like to make a brief opening statement and then we will be happy to answer any questions the committee may have.

Thank you, Mr. Chairman, and committee members, for the opportunity to present our firm's perspective on market and regulatory responses to Enron and the related financial scandals that came to light last year.

I plan to cover three subjects that we believe are important to this debate. First, I will speak to the major regulatory reforms that have resulted from the Enron failure, and in particular, the CA profession's role in putting them in place. Second, I will focus on the concern about duplicate regulation in Canada as these reforms begin to take place, and last, I will briefly address the current situation regarding liability legislation as it affects the members of my profession in Canada.

Enron did not occur in Canada, but since the beginning of this crisis, KPMG and the other major Canadian accounting firms have been deeply concerned about that situation and the failure of investor confidence that resulted from it.

Very early, we recognized that the market's faith in the financial reporting process had been badly shaken. We acknowledged that we had a significant responsibility as a profession, shared broadly with company management, audit committees, boards of directors and regulators, to reassure investors about the integrity of financial information, the transparency of disclosures and the independence and objectivity of the auditors who attest to them.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 19 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 13 h 33 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (la dimension canadienne de la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

Le président: Nous nous réunissons cet après-midi pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international, c'est-à-dire la dimension canadienne de la faillite d'Enron.

Nous avons quatre groupes de témoins. Le premier groupe qui participe à nos délibérations par vidéoconférence, représente KPMG Canada, et se compose de M. Bill MacKinnon, président-directeur général, M. Axel Thesberg, associé directeur, Normes professionnelles, et M. Peter Sahagian, avocat général.

M. William A. MacKinnon, président-directeur général, KPMG Canada: Je voudrais faire une brève déclaration liminaire et nous serons à votre disposition ensuite pour répondre aux questions des membres du comité.

Permettez-moi tout d'abord, monsieur le président et membres du comité, de vous remercier de l'occasion qui nous est donnée cet après-midi de présenter le point de vue de notre entreprise sur la réaction du marché et des organismes de réglementation aux divers scandales financiers, notamment celui d'Enron, dévoilé l'année dernière.

Je compte aborder trois questions qui nous semblent bien importantes dans ce contexte. D'abord, je voudrais parler de l'importante réforme de la réglementation réalisée depuis la faillite d'Enron, et notamment le rôle de la profession comptable dans la mise en oeuvre de cette réforme. Deuxièmement, je vais m'attarder aux préoccupations exprimées par certains concernant une double réglementation, toujours dans le contexte de la mise en oeuvre de cette réforme, et enfin, je vais décrire la situation actuelle concernant la législation de la responsabilité, du point de vue de ses effets sur les membres de la profession au Canada.

Le scandale touchant Enron ne s'est pas produit au Canada, mais depuis le début de cette crise, KPMG et d'autres grands cabinets d'expertise comptable au Canada sont gravement préoccupés par cette situation et par la perte de confiance des investisseurs qui en a résulté.

Dès le départ, nous avions compris que la confiance du marché dans l'intégrité du système d'information financière avait été gravement ébranlée. Nous acceptions que nous avions la responsabilité, en tant que profession, de concert avec les dirigeants d'entreprises, les comités de vérification, les conseils d'administration et les organismes de réglementation, de rassurer les investisseurs au sujet de l'intégrité de l'information financière, de la transparence des modalités de divulgation d'information, et de l'indépendance et l'objectivité des vérificateurs qui attestent cette information.

We have accepted that responsibility, and we have taken decisive action to address it. Working closely with Canada's regulators and the Canadian Institute of Chartered Accountants, our profession has voluntarily adopted an integrated solution to improve investors' confidence in the quality of financial reporting.

At the heart of this solution is a new system for the oversight of the accounting firms that audit Canadian public companies by a body that is independent of the profession. That is a very significant change, because as you likely know, our profession has been, until now, self-regulated throughout its entire history.

The independent body charged with enforcing this oversight system will be the Canadian Public Accountability Board. The Canadian Securities Administrators, the Office of the Superintendent of Financial Institutions and the Canadian Institute of Chartered Accountants announced the formation of this new body in July 2002.

This body will be chaired by the former Governor of the Bank of Canada, Gordon Thiessen, and will include a majority of members from outside the accounting profession. It will be empowered to carry out inspections of the audit quality of firms that audit public companies and to impose tough sanctions on firms that do not adhere to professional standards and the board's regulations.

Well before Enron, our profession was actively developing new standards to strengthen the independence of auditors from the clients they serve. The standards, which were introduced in draft form last fall, identify nine specific non-audit services that are inappropriate for auditors to perform for their audit clients. They mandate rotation of the audit engagement partner on public company clients. They address threats to independence posed by partners and audit team members accepting employment with audit clients.

The profession's Generally Accepted Auditing Standards have also been strengthened. Auditors are now obliged to have discussions with the audit committee about the "grey areas" of a company's financial reporting, the accounting estimates and judgments that management has made in preparing the financial statements.

The Canadian oversight system, in addition to new practice-inspection procedures, also includes new disciplinary processes and legislation that empowers securities regulators to, amongst other things, require CEO and CFO certifications of financial reports and internal controls.

Nous acceptons cette responsabilité, et nous avons pris des mesures énergiques en vue de l'assurer. Par suite d'une étroite collaboration avec les organismes de réglementation canadiens et l'Institut canadien des comptables agréés, notre profession a adopté volontairement une solution intégrée en vue de rehausser la confiance des investisseurs dans la qualité des rapports financiers.

Cette solution repose sur un nouveau régime de surveillance des cabinets d'expertise comptable qui vérifient les sociétés ouvertes canadiennes par un organisme qui serait tout à fait indépendant de la profession. Il s'agit-là d'un changement très important, car comme vous le savez certainement, notre profession, jusqu'à présent, a toujours été une profession autoréglementée.

L'organisme indépendant chargé d'administrer ce système de surveillance est le Conseil canadien de la responsabilité publique. Les autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières et l'Institut canadien des comptables agréés ont annoncé la création de ce nouvel organisme en juillet 2002.

L'organisme en question sera présidé par l'ancien gouverneur de la Banque du Canada, Gordon Thiessen, et sera composé majoritairement de membres qui ne pratiquent pas la profession comptable. Il sera habilité à faire des inspections en vue de déterminer la qualité des vérifications effectuées par les cabinets qui vérifient les sociétés ouvertes et à infliger des sanctions énergiques à ceux qui ne se conforment pas aux normes professionnelles et à la réglementation du conseil.

Bien avant la crise d'Enron, les membres de notre profession participaient activement à l'élaboration de nouvelles normes en vue de renforcer l'indépendance des vérificateurs par rapport à leurs clients. Ces normes, proposées en automne dernier, sous forme d'ébauche, énoncent neuf services non liés à la vérification que les vérificateurs ne doivent pas assurer aux clients qu'ils sont chargés de vérifier. Elles prévoient la rotation de l'associé responsable de la mission de vérification lorsque le client est une entreprise publique. Elles abordent également la question des menaces à l'indépendance des vérificateurs que présentent les associés et les membres d'une équipe de vérification qui acceptent de travailler pour les entreprises clients.

Les normes de vérification généralement reconnues de la profession ont également été renforcées. Les vérificateurs sont désormais tenus de discuter avec le comité de vérification des «zones grises» de l'information financière d'une entreprise, des estimations comptables, et des décisions prises par la direction dans le cadre de la préparation des états financiers.

Le système canadien de surveillance, en plus des nouvelles procédures d'inspection professionnelle, prévoit également de nouvelles procédures disciplinaires et des mesures législatives qui autorisent les commissions de réglementation des valeurs mobilières à exiger, entre autres choses, que les rapports financiers et contrôles internes soient certifiés par le PDG et le directeur financer.

All these initiatives add up to an integrated set of Canadian reforms designed to achieve the same objectives as the Sarbanes-Oxley Act, the U.S. corporate accountability legislation that was announced last July.

On January 28 of this year, the U.S. Securities and Exchange Commission approved new rules that clarify how Sarbanes-Oxley will affect SEC registrants and their audit firms. Among other matters, the SEC rules prohibit auditors of public companies from providing certain non-audit services to those clients. All other services are allowable if they are pre-approved by the audit committee. We have every expectation that the Canadian reforms I outlined earlier will be harmonized with those rules in the near future.

As a result, there will be fundamental changes to the way that Canadian audit committees, management and auditors carry out their work.

These changes are underway today, and we at KPMG welcome them. We believe they will contribute to greater trust in financial reporting and will help restore confidence in the financial markets. We believe they are good for investors and for our profession, and based on what we have seen in the marketplace, corporate Canada agrees with us.

My partners and I are continuously in touch with senior executives, directors and audit committee members of public company clients across the country. I can tell you that the integrity and transparency of financial and corporate reporting is a very important issue to the great majority of these companies.

Our clients are focusing closely on compliance with the new independence rules. They are working with us to clarify the non-audit services that are appropriate for us to provide, establishing policies concerning pre-approval of services, and where necessary, they are developing strategies for audit partner rotation. Some companies that are not SEC registrants are voluntarily complying with certain of these Sarbanes-Oxley provisions, including disclosure of fees paid to auditors, even though they are not yet required to do so.

We have also noticed a significant change in the way that audit committees are approaching their work. Audit committee meetings are lasting longer and being held more frequently, with better prepared members who are asking tougher, more detailed questions, both of management and us, the auditors.

In summary, we believe that Canadian market participants are effectively addressing the Enron crisis. The CA firms, the standard setters and regulators are working cooperatively and

Ces initiatives représentent un ensemble intégré de réformes canadiennes qui visent le même objectif que la loi Sarbanes-Oxley, soit la loi américaine relative à la responsabilité des entreprises annoncée en juillet dernier.

Le 28 janvier de cette année, la U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) a approuvé de nouvelles règles qui clarifient les effets de la loi Sarbanes-Oxley sur les compagnies inscrites auprès de la SEC et de leurs cabinets de vérification comptable. Les règles de la SEC interdisent aux vérificateurs de sociétés ouvertes d'assurer certains services non liés à la vérification à de tels clients. Tous les autres services sont autorisés, à condition d'être approuvés au préalable par le comité de vérification. Il y a tout lieu de croire que les réformes canadiennes que j'ai décrites tout à l'heure seront harmonisées avec ces nouvelles règles dans un proche avenir.

Par conséquent, la manière de travailler des comités de vérification, des responsables d'entreprises et des vérificateurs au Canada changera de façon fondamentale.

Ces changements sont déjà en cours de réalisation, et chez KPMG, nous nous en réjouissons. Nous sommes convaincus que cette transformation contribuera à renforcer la confiance des citoyens dans l'intégrité des rapports financiers et dans les marchés financiers en général. En ce qui nous concerne, elle profitera aux investisseurs et aux membres de notre profession, et d'après ce que nous avons observé sur les marchés, les entreprises canadiennes sont d'accord avec nous.

Mes associés et moi entretenons des rapports suivis avec les cadres supérieurs, les administrateurs et les membres de comités de vérification de sociétés ouvertes que nous comptons parmi nos clients dans toutes les régions du Canada. Je peux vous assurer que l'intégrité et la transparence des rapports financiers et de l'information des sociétés revêtent une importance critique pour la grande majorité de ces entreprises.

La grande priorité de nos clients est de s'assurer d'être en conformité avec les nouvelles règles en matière en matière d'indépendance. Ils travaillent de concert avec nous pour définir les services non liés à la vérification que nous pourrions éventuellement leur fournir, établissent des politiques sur l'approbation préalable des services et, le cas échéant, élaborent des stratégies relatives à la rotation des associés en vérification. Certaines compagnies qui ne sont pas inscrites auprès de la SEC ont pris des mesures pour observer volontairement certaines dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, y compris la divulgation des honoraires des vérificateurs, même si elles ne sont pas tenues de le faire.

Nous avons également observé un changement important en ce qui concerne l'attitude des comités de vérification et leur façon de concevoir leur travail. Les réunions des comités de vérification durent plus longtemps et sont plus fréquentes, et les membres de ces comités sont mieux préparés et adressent des questions plus rigoureuses et détaillées à la fois aux membres de la direction et à nous, les vérificateurs.

En conclusion, nous estimons que les participants au marché canadien prennent actuellement les mesures nécessaires pour éviter que les problèmes qui ont provoqué la crise d'Enron collectively to introduce made-in-Canada measures that are fair, reasonable, effective and aligned with similar reforms in the U.S. Management and directors of public companies are responding positively to these measures. We believe this is good news for investor confidence in the quality of financial reporting in Canada.

Nevertheless, we see some potential pitfalls ahead. First, we must work on ensuring that we do not subject Canadian corporations to duplicate regulation in Canada and the United States. It is important to recognize that Canada has far more SEC registrants than any other country outside the U.S., and a significant number of these are quite small. It would be unfortunate and unnecessary, frankly, if these Canadian registrants were forced to comply with two systems of regulations and two separate enforcement bodies that are aimed at achieving the same goal. Such a double regulatory burden would, unquestionably, hamper Canadian companies' competitiveness.

The same is true for our role as auditors of public companies. It would serve no one's interests if we were subject to oversight, inspection and discipline processes in the United States, when we are already working within a very similar framework in Canada.

What we need, and what we are building today, is a Canadian system that, while largely harmonized with the U.S. regulatory system, also addresses the unique needs of the Canadian market. To finalize this process, we will need mutual recognition and acceptance by Canada and the U.S. of each other's regulatory systems.

As a model or demonstration of how this might work, I will cite the Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS. The SEC and the Canadian Securities Administrators established this system in a cooperative manner. Under the system, Canadian SEC registrants may file audit reports using Canadian Generally Accepted Auditing Standards, GAAS. Canada is the only country with which the SEC has such an agreement.

We believe that the SEC is showing a willingness to listen to Canadian concerns about regulatory overlap and duplication. In December 2002, they sought input from non-U.S. standard setters concerning rules for implementing the Sarbanes-Oxley Act. In January this year, the Canadian Institute of Chartered Accountants provided input concerning the aspects of these rules that addressed auditor independence.

puissent se produire chez eux. Les cabinets d'expertise comptable, les responsables de l'élaboration des normes et les organismes de réglementation travaillent de concert pour définir et mettre en oeuvre des mesures qui soient justes, raisonnables et efficaces, et répondent aux besoins canadiens tout en s'harmonisant avec des réformes semblables aux États-Unis. La réaction des cadres supérieurs et administrateurs des sociétés ouvertes est d'ailleurs fort positive. À notre avis, c'est une bonne nouvelle qui ne peut qu'améliorer la confiance des investisseurs dans la qualité de l'information financière au Canada.

Il reste que nous devrons éviter certaines embûches potentielles. D'abord, il faudra s'assurer de ne pas obliger les entreprises canadiennes à se conformer à une réglementation double, celle du Canada et celle des États-Unis. Il importe de reconnaître que le Canada compte plus de compagnies qui sont inscrites auprès de la SEC que n'importe quel autre pays en dehors des États-Unis, et un bon nombre de ces entreprises sont petites. Ce serait donc malheureux et inutile de forcer ces inscrits canadiens à observer deux séries de règlements et à traiter avec deux organismes d'exécution dont les objectifs sont essentiellement les mêmes. Imposer un double fardeau réglementaire aurait obligatoirement pour conséquence de compromettre la compétitivité des entreprises canadiennes.

Il en va de même pour le rôle des vérificateurs de sociétés ouvertes. Ce n'est dans l'intérêt de personne de nous assujettir à des procédures de surveillance, d'inspection et de discipline aux États-Unis, si nous sommes visés par des procédures très semblables au Canada.

Ce qu'il faut et ce que nous sommes actuellement en train d'édifier, c'est un régime canadien qui, tout en étant harmonisé dans une très large mesure avec le régime réglementaire américain, répond aux besoins très particuliers du marché canadien. Pour mener ce projet à terme, il faudra au préalable que le Canada et les États-Unis acceptent leurs régimes de réglementation respectifs et en reconnaissent la validité.

Pour vous donner une indication de la démarche qu'on pourrait prévoir, permettez-moi de vous citer l'exemple du Système de divulgation multijuridictionnel. La SEC et les autorités canadiennes en valeurs mobilières ont établi ce système de manière coopérative. Il permet aux compagnies canadiennes inscrites auprès de la SEC de déposer des rapports de vérifications fondées sur les Normes de vérification généralement reconnues (NVGR). Le Canada est le seul pays avec lequel la SEC a conclu une telle entente.

Pour nous, c'est la preuve que la SEC est sensible aux préoccupations canadiennes en matière de chevauchement et de double emploi réglementaires. En décembre 2002, elle a demandé l'avis d'autorités non américaines chargées d'établir des normes à propos des règles à prévoir pour la mise en oeuvre de la loi Sarbanes-Oxley. En janvier de cette année, l'Institut canadien des comptables agréés lui a communiqué ses vues concernant les aspects de ces mêmes règles qui touchaient l'indépendance des vérificateurs.

However, we must keep pursuing this cross-border dialogue. Going forward, only a coordinated effort by governments, regulators and the professions will ensure that the U.S. stakeholders understand the need for, and the value of, our Canadian solution. We would welcome and appreciate any efforts you could make on our behalf in this matter.

Before I close, I would like to touch on an issue that is closely related to Enron and is of critical importance to my profession. I am referring, of course, to the need for liability reform. We believe that a more realistic approach to the legal liabilities of auditors is essential to the health of our profession and, we believe, to the health of our financial markets.

When we issue an audit opinion, the concept of professional liability puts our assets, both personal and business, at direct risk. Today, as investors and directors are demanding higher levels of assurance about corporate financial statements and other corporate disclosures, such as management discussion and analysis, this risk has increased dramatically.

Let me be clear about this issue. Our audit profession is prepared to accept greater responsibility in the financial markets. However, the profession also requires an equitable balance between the additional responsibilities we are assuming under the new regulatory regime and the additional risk of liability that this regime has put on us.

Fundamentally, we believe that liability should be proportionate — that is, limited to the auditor's share of responsibility for a plaintiff's loss. Such is not the case under most of the current legislation in Canada. Today, an audit firm could be held liable for the full amount of investors' losses resulting from a major corporate collapse, even though others, including management and directors, may have played a larger, more important and direct role in the business's failure. In the interest of fairness, we believe that this inequitable situation needs to be corrected.

I would point out that the members of this committee took a strong position in favour of proportionate liability in a 1998 report that proposed amendments to the Canada Business Corporations Act. These proposed changes have since been passed into law. That was an excellent first step, but additional measures are necessary to fully address the inequity.

We also stress the need for legislation that would provide greater protection for the personal assets of partners in audit firms in liability judgments, while still maintaining the proportionate liability of audit firms themselves. To accomplish this, we recommend broadening the existing LLP legislation to

Mais nous devons poursuivre ce dialogue transfrontières. Au cours des mois qui viennent, les gouvernements, les organismes de réglementation et les diverses professions devront conjuguer leurs efforts pour s'assurer que nos interlocuteurs américains comprennent la nécessité et la valeur d'une solution canadienne. À cet égard, toute aide que vous pourriez nous fournir pour faire avancer cette cause sera grandement appréciée.

Avant de terminer, je voudrais aborder brièvement une question directement liée à la crise d'Enron qui revêt une importance critique pour les membres de ma profession. Je parle, bien entendu, de la nécessité d'une réforme des mesures relatives à la responsabilité. À notre avis, une démarche plus réaliste relativement aux responsabilités légales des vérificateurs est absolument nécessaire pour garantir la vigueur non seulement de notre profession mais des marchés financiers.

Quand nous donnons une opinion de vérificateur, les principes qui sous-tendent la responsabilité professionnelle sont tels que ce faisant, nos actifs, à la fois personnels et commerciaux, sont à risque. Et comme les investisseurs et administrateurs exigent de meilleures assurances relatives aux états financiers et les autres types d'information communiquée par les entreprises, tels que la teneur et la nature des discussions et analyses de la direction, ce risque est à présent beaucoup plus important.

Je tiens à ce que notre position soit claire à ce sujet. Les membres de notre profession sont tout à fait disposés à accepter des responsabilités accrues relativement aux marchés financiers. Cependant, les vérificateurs sont également d'avis qu'il faut établir un juste équilibre entre les responsabilités accrues que nous devons assumer en vertu du nouveau régime de réglementation et les risques accrus de responsabilité que ce régime nous impose.

Au fond, nous estimons que cette responsabilité doit être proportionnelle — c'est-à-dire qu'elle doit se limiter à la part de responsabilité du vérificateur à l'égard de la perte du plaignant. Aux termes de la grande majorité des lois actuellement en vigueur au Canada, tel n'est pas le cas. De nos jours, un cabinet de vérification comptable pourrait être tenu responsable du montant intégral des pertes des investisseurs par suite du naufrage d'une grande société, même si d'autres, y compris les cadres supérieurs et administrateurs, sont peut-être beaucoup plus en cause dans la faillite de l'entreprise. En toute justice, il faut à notre avis corriger cette situation.

Je me permets de rappeler également que les membres du comité se sont prononcés en faveur de la responsabilité proportionnelle dans un rapport de 1998 proposant des modifications à la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Ces modifications ont été adoptées et sont maintenant en vigueur. C'était une excellente première démarche, mais d'autres mesures s'imposent maintenant pour éliminer toute possibilité d'injustice.

Nous insistons aussi sur le besoin d'une loi qui permettrait de mieux protéger les avoirs personnels des associés de cabinets de vérification comptable lors de décisions judiciaires relatives à la responsabilité, tout en maintenant la responsabilité proportionnelle des cabinets eux-mêmes. À cette fin, nous

provide full-shield protection against both professional and commercial liabilities.

In conclusion, I would like to make a personal observation directly related to the Enron crisis and its aftermath. For all its many negative consequences, Enron has significantly raised the consciousness of Canadians about the importance of reliable and transparent financial information to our capital markets. I believe that Canada's CA profession recognized this change and took decisive steps in response. I am confident that the revised system of accountability and oversight that is emerging will be one of flexibility, transparency and trust, and that it will bring confidence to all those who rely on it.

You have my commitment that we at KPMG, working with our colleagues in the other accounting firms, with regulators, with our clients, with shareholders and with other interested parties, will continue to fulfil our role to the high standards expected of us.

We are now pleased to take any questions that you may have.

The Chairman: Thank you for a good presentation. If any of your colleagues would see fit to answer questions, please ask them to identify themselves.

Mr. MacKinnon: On my left is Mr. Thesberg. He will take questions, if necessary. On my right, is Mr. Sahagian, our general counsel, who will also take questions where appropriate.

Senator Kelleher: We appreciate your input today and I am glad to know that you are concerned about a potential problem with the Sarbanes-Oxley Act and what Canada may or may not be doing in this area.

Committee members will go to New York and Washington at the end of March. We understand that we may be meeting with the two people after whom the bill is named: Sarbanes and Oxley. We are concerned that the legislation has already been passed. The Americans are not inclined to change their legislation for too many people. Just last week, we heard from some of the larger corporations that they would like us to bring in something close to Sarbanes-Oxley because they are already inter-listed. Whether they agree or not, they will be caught by it. Therefore, the closer our legislation can be to the American legislation, the easier it will be for them.

It has been indicated to us, however, that the smaller companies, which constitute the majority of businesses in Canada, will face problems. Perhaps we must try to persuade the Americans to give us some leeway in this respect. I noted on page 6 of your presentation, Mr. MacKinnon, that you

recommandons que la législation actuelle sur les sociétés à responsabilité limitée soit élargie pour assurer une protection complète à l'égard des responsabilités d'ordre professionnel et commercial.

En conclusion, je voudrais faire une observation personnelle à propos de la crise d'Enron et des ses répercussions. Malgré ses nombreuses conséquences négatives, cette crise a grandement sensibilisé les Canadiens à l'importance que revêt une information financière fiable et transparente pour nos marchés financiers. À mon avis, la profession comptable au Canada a compris qu'un changement s'opérait et a pris des mesures énergiques en conséquence. Je suis convaincu que le régime révisé de responsabilisation et de surveillance qui est en voie d'élaboration s'appuiera sur la souplesse, la transparence et la confiance, et qu'il saura gagner la confiance de tous ceux qui en dépendent.

Je peux vous garantir que chez KPMG, de concert avec nos collègues d'autres cabinets d'expertise comptable, les organismes de réglementation, nos clients, les actionnaires et d'autres parties intéressées, nous continuerons à respecter, dans l'exercice de nos fonctions, les principes rigoureux qui sous-tendent notre travail.

Nous sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

Le président: Merci pour cet excellent exposé. Si vos collègues souhaitaient répondre à certaines questions, veuillez leur demander de se nommer.

M. MacKinnon: À ma gauche, se trouve M. Thesberg. Il pourra répondre à des questions, le cas échéant. À ma droite se trouve M. Sahagian, notre avocat général, qui sera également en mesure de répondre éventuellement à vos questions.

Le sénateur Kelleher: Nous vous remercions d'avoir bien voulu nous faire part de vos vues sur la question, et pour ma part, je suis heureux de savoir que vous vous préoccupez du problème potentiel que pourrait poser la loi Sarbanes-Oxley et des mesures prises ou non par le Canada dans ce domaine.

Les membres du comité se rendront à New York et à Washington à la fin mars. On nous a donné à entendre que nous y rencontrerons peut-être les deux personnes qui ont donné leur nom au projet de loi: Sarbanes et Oxley. Ce qui nous préoccupe, c'est que cette loi a déjà été adoptée. Il n'arrive pas souvent que les Américains acceptent de changer leurs lois pour faire plaisir aux autres. La semaine dernière, les représentants d'un certain nombre de grandes entreprises nous ont dit qu'ils voudraient qu'on adopte une loi semblable à la loi Sarbanes-Oxley, étant donné que leurs actions sont intercotées. Donc, que ces entreprises soient d'accord ou non, elles seront bien obligées de s'y conformer. En conséquence, plus notre loi ressemble à celle adoptée par les États-Unis, plus leur tâche sera facile.

On nous a fait savoir, cependant, que les petites compagnies, c'est-à-dire la grande majorité des entreprises canadiennes, auront certainement des difficultés. Peut-être devons-nous essayer de convaincre les Américains de nous donner un peu de marge de manœuvre. Je constate qu'à la page 6 de votre texte, monsieur

mentioned the current Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS. Will this offer us any help in our discussions with the Americans?

Mr. MacKinnon: I think it might well help because this system works very well. It really means that a Canadian company, when it wants to file statements in the United States, does not have to go through the process that the European companies go through in conforming to the U.S.'s Generally Accepted Auditing Standards. I think that it has worked well, and both the SEC and the Canadian Securities Administrators would say that it has worked well. It would provide you with a good example to offer in your discussions with U.S. regulators.

There is one other thing that you may be interested in, and which I find fascinating. There are 7,000 public companies in the U.S., as opposed to 4,200 in Canada. Therefore, you will understand how small many of our Canadian public companies are, comparatively speaking, and how much more of a burden this would be if all 4,200 were not listed in the U.S. Mr. Thesberg, how many SEC registrants do we have?

Mr. Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards, KPMG Canada: Probably close to 500 in Canada.

I have only a couple of additional comments. Mr. MacKinnon has indicated that Canada has far more SEC registrants than any other country around the world. There are indications in the rule-making that the SEC has been going through. They have gone through a significant process over the last few months of putting the rules in place to implement the act. In several instances, they have specifically asked for comments from foreign registrants or auditors. A case in point is the independence rules, where they clearly asked if there are any unique implementation issues, and maybe appropriate accommodations, in foreign countries.

I think that is a positive step. We need to continue that dialogue on each of these matters as the actual rules of the act are put in place and implemented in practice over the next year or so. I think there are some positive indications that there is a willingness to listen.

The Chairman: You talk about 500 SEC registrants. Then we were told there are about 180 inter-listed companies, in other words, Canadian companies listed on the New York Stock Exchange. Could you tell us how Sarbanes-Oxley applies to both or either? Is it the same, or are we confusing matters?

MacKinnon, vous parlez de l'actuel Système de divulgation multijuridictionnel. Cela pourrait-il nous aider dans nos discussions avec les Américains?

M. MacKinnon: Je pense que oui, car ce système fonctionne très bien. Je m'explique: lorsqu'une entreprise canadienne veut déposer des états financiers aux États-Unis, elle n'est pas obligée de suivre la même procédure que les compagnies européennes afin de respecter les normes américaines de vérification généralement reconnues. À mon avis, ce système a donné de bons résultats jusqu'à présent, et je pense même que les responsables de la SEC et les autorités canadiennes en valeurs mobilières vous diraient les mêmes choses. Ce serait un bon exemple à citer dans le contexte de vos discussions avec les responsables de la réglementation américaine.

Il y a un autre élément d'information qui vous intéressera peutêtre, et que je trouve fascinant. Il existe 7 000 sociétés ouvertes aux États-Unis, comparativement à 4 200 au Canada. Devant ces statistiques, on comprend tout de suite que bon nombre de nos sociétés ouvertes canadiennes sont relativement petites, et que leur fardeau serait beaucoup plus lourd si la totalité de ces 4 200 entreprises n'était pas inscrite auprès de la SEC. Monsieur Thesberg, combien y a-t-il de compagnies qui sont inscrites auprès de la SEC?

M. Axel Thesberg, associé directeur, Normes professionnelles, KPMG Canada: Sans doute près de 500 au Canada.

J'ai un ou deux commentaires à faire à ce sujet. M. MacKinnon vous a déjà dit que le Canada compte plus de compagnies inscrites auprès de la SEC que n'importe quel autre pays du monde. Cette réalité a été prise en compte par la SEC dans le cadre de la définition des nouvelles règles. Cette dernière est passée par tout un processus au cours des derniers mois pour mettre en oeuvre des règles qui sous-tendent la nouvelle loi. Dans plusieurs cas, elle a demandé les vues d'inscrits ou de vérificateurs étrangers. Je pourrais vous citer l'exemple des règles touchant l'indépendance, où la SEC nous a demandé de lui indiquer clairement si les règles proposées risquaient de poser problème au niveau de la mise en oeuvre, auquel cas, quels accommodements seraient éventuellement nécessaires pour tenir compte des besoins de pays étrangers.

En ce qui me concerne, c'est une mesure positive. Il faut donc poursuivre le dialogue sur chacun de ces éléments au fur et à mesure que les règles qui sous-tendent la loi sont définies et mises en pratique au cours de la prochaine année. Mais à mon avis, les autorités américaines nous ont déjà indiqué leur désir de nous écouter.

Le président: Vous dites qu'il y a environ 500 compagnies qui sont inscrites auprès de la SEC. Mais on nous a dit qu'il y a environ 180 entreprises intercotées seulement — c'est-à-dire, 180 compagnies canadiennes qui sont cotées à la Bourse de New York. Êtes-vous en mesure de nous expliquer de quelle façon la loi Sarbanes-Oxley s'applique aux deux groupes, ou encore à l'un ou à l'autre? Est-ce la même chose, ou sommes-nous en train de confondre les deux?

Mr. Thesberg: Sarbanes-Oxley applies to all Canadian companies that are listed on the New York Stock Exchange, NASDAQ, the American stock exchange, or whatever, because they all are subject to SEC regulations. Every Canadian public company that is subject to SEC regulations, regardless of size, is subject to Sarbanes-Oxley.

The Chairman: I did not mean that. Do they have to be listed on a recognized exchange? Is that what a SEC registrant means?

Mr. Thesberg: By a SEC registrant, we mean subject to the SEC regulations, which relate to anyone who issues securities in the U.S. That is a broader category than those actually listed on a recognized exchange.

The Chairman: However, they are treated equally?

Mr. Thesberg: Yes.

Senator Kelleher: I have been asking this question of the people who have been appearing before us. I must say you are the first group that has offered any meaningful suggestions as to how we might tackle this problem. Frankly, I had never heard of the Multi-Jurisdictional Disclosure System before. I agree with you, it looks somewhat promising. Would it be possible for you to give us any additional information on this particular system — how it works and how we might use it to the benefit of the smaller Canadian companies? Trying to comply with Sarbanes-Oxley will be a problem for them. Do you have any other thoughts on arguments that we can put forward for some sort of relief from this legislation?

Mr. MacKinnon: First, David Brown is working with the Canadian Securities Administrators to try to persuade Washington to allow the Canadian regulatory process to be considered equivalent to Sarbanes-Oxley, as is the Canadian Institute of Chartered Accountants. I would encourage you to get in touch with David Brown and David Smith. I think that would be useful.

Second, our regulatory system works. We have a very strong system. There are areas where we are much further ahead than the Americans — for example, in timely reporting disclosure. There are other areas where our disclosure is more advanced than theirs. There have not been big problems among Canadian companies filing in the U.S.

Mr. Thesberg: The Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS, currently deals with the ability of certain Canadian public companies to use their Canadian filing documents to file with the SEC. However, there are a number of areas of the regulatory reform that we are talking about, and that have arisen out of

M. Thesberg: La loi Sarbanes-Oxley s'applique à toutes les compagnies canadiennes qui sont cotées à la Bourse de New York, à la NASDAQ et aux bourses américaines, puisque ces dernières sont toutes assujetties à la réglementation de la SEC. Toute société ouverte canadienne assujettie à la réglementation de la SEC, quelle que soit sa taille, tombe forcément sous le coup de la loi Sarbanes-Oxley.

Le président: Ce n'était pas le sens de ma question. Doiventelles être inscrites à une bourse reconnue? Quand vous parlez des entreprises inscrites auprès de la SEC, est-ce que c'est ça que ça veut dire?

M. Thesberg: Lorsqu'une entreprise est inscrite auprès de la SEC, cela veut dire qu'elle est assujettie à la réglementation de la SEC, laquelle vise quiconque émet des titres aux États-Unis. Disons que c'est une catégorie plus vaste que celle des compagnies inscrites à une bourse reconnue.

Le président: Mais est-ce qu'elles sont traitées de la même façon?

M. Thesberg: Oui.

Le sénateur Kelleher: Je pose cette question à tous ceux qui comparaissent devant le comité. Je dois dire que vous êtes les premiers à nous faire des recommandations utiles sur la façon de s'attaquer à ce problème. Pour vous dire la vérité, je n'avais jamais entendu parler du Système de divulgation multijuridictionnel (MJDS). Je suis d'accord avec vous; ce système a l'air prometteur. Vous serait-il possible de nous fournir d'autres renseignements sur ce système — son mode de fonctionnement et comment nous pourrions l'utiliser pour aider les petites compagnies canadiennes? Il leur sera difficile de se conformer à la loi Sarbanes-Oxley. Avez-vous d'autres idées sur les arguments que nous pourrions faire valoir pour justifier des accommodements en ce qui concerne la conformité avec cette loi?

M. MacKinnon: D'abord, David Brown travaille de concert avec les autorités canadiennes en valeurs mobilières pour essayer de persuader les autorités américaines à Washington de considérer le processus de réglementation canadien comme étant l'équivalent de la loi Sarbanes-Oxley, comme c'est déjà le cas pour l'Institu canadien des comptables agréés. Je vous encourage donc à vous mettre en rapport avec David Brown et David Smith. À mon avis, ce serait bien utile.

Deuxièmement, notre régime de réglementation fonctionne très bien. Nous avons un régime très solide. Dans certains domaines, nous avons une bonne longueur d'avance sur les Américains — par exemple en ce qui concerne la communication et la divulgation des renseignements financiers en temps utile. À d'autres égards, nos normes relatives à la communication des renseignements sont plus avancées que les leurs. Il n'y a pas eu de gros problèmes en ce qui concerne le dépôt aux États-Unis de renseignements financiers par des compagnies canadiennes.

M. Thesberg: À l'heure actuelle, le Système de divulgation multijuridictionnel, le MJDS, permet à certaines sociétés ouvertes canadiennes de déposer auprès de la SEC leurs documents canadiens. Mais la réforme réglementaire dont nous parlons prévoit un certain nombre d'autres changements en matière

Enron, that are not in the disclosure documents. For example, things like audit committee requirements, independence of audit committees and requirements to have financial experts are not part of the disclosure system. As a result, there may need to be additional or alternative regulatory mutual recognition mechanisms in addition to the MJDS. Other things could be included within it.

Mr. MacKinnon: We will send you some material on the MJDS tonight or first thing tomorrow morning, so you will have further details on exactly what that process is.

Senator Kelleher: I appreciate your help and assistance.

Senator Banks: I have a sort of curmudgeonly bias, in that I think most things used to be better in the good old days. The good old days, to me, were when banks were banks, trust companies were trust companies, auditing firms were auditing firms and consultants were consultants. Those were the businesses they were in, and never the twain met, as I fondly, and perhaps incorrectly, recall. Given that bias, I have some trepidation about the big four that are both consultants and auditors. I am a neophyte in all of this, but most Canadians, I think, worry a little about a possible conflict there.

If I were an auditor, with a consulting partner who suggested to a client that we go down road A rather than road B, I would perhaps be loath to say that was a terrible mistake. I know that is oversimplifying and exaggerating. However, you mentioned that you thought the LLP legislation ought to be extended to provide full-shield protection against both professional and commercial liabilities. Is it possible to reconcile that suggestion with the potential conflict that I see between being at once an auditor and a consultant?

Mr. MacKinnon: There are two or three things there. First, we recognize that consulting itself could be considered a conflict when you are an auditor. We disposed of our consulting business two-and-a-half to three years ago, so that we no longer provide information technology or other forms of consulting.

Second, the activities that public accountants can undertake have been studied in both the U.S. and Canada in great detail. There are nine specific activities we should not do for audit clients, and we have agreed we will not do them. They are laid out in both Sarbanes-Oxley and Canadian independence rules.

d'exigences, qui sont la conséquence directe de la débâcle d'Enron, alors que les documents d'information actuels ne contiennent pas les renseignements en question — par exemple, les exigences relatives aux comités de vérification, et notamment à l'indépendance des comités de vérification, et la nécessité d'avoir recours à des experts financiers ne font pas partie à l'heure actuelle du système de divulgation. Par conséquent, il faudra peut-être prévoir d'autres mécanismes de reconnaissance réciproque en matière de réglementation, en plus du MJDS. D'autres éléments pourraient éventuellement y être inclus.

M. MacKinnon: Nous vous enverrons de l'information sur le MJDS ce soir, ou dès demain matin, pour que vous sachiez exactement ce en quoi consiste cette démarche.

Le sénateur Kelleher: Merci infiniment de cette aide.

Le sénateur Banks: J'ai parfois une réaction de grincheux, en ce sens que j'ai tendance à croire que tout allait mieux au bon vieux temps. Pour moi, c'était l'époque où les banques étaient des banques, les compagnies de fiducie étaient des compagnies de fiducie, les cabinets de vérification comptable étaient des cabinets de vérification comptable, et où les consultants étaient des consultants. C'était ça leurs domaines et chacun s'adonnait à sa spécialisation, d'après mon souvenir, qui est peut-être inexact. Vu ce parti pris, j'avoue que j'ai certaines préoccupations concernant les quatre grands cabinets qui sont à la fois consultants et vérificateurs. J'avoue que je suis un néophyte dans ce domaine, mais à mon avis, la plupart des Canadiens craignent, eux aussi, la possibilité de conflit.

Si j'étais vérificateur et que mon associé consultant recommande à un client de faire telle chose plutôt que telle autre chose, j'hésiterais peut-être à dire que ce serait une grave erreur. Je me rends bien compte que ce scénario correspond à une simplification à outrance et à une exagération de la réalité. Mais vous avez dit que la législation prévoyant la protection contre la responsabilité civile devrait être élargie pour assurer une protection intégrale contre des demandes de règlement liées à la responsabilité professionnelle et commerciale. Est-il possible de concilier cette demande et le conflit potentiel que j'entrevois pour un cabinet qui agit à la fois à titre de vérificateur et de consultant?

M. MacKinnon: Il y a deux ou trois volets à votre question. D'abord, nous reconnaissons que la consultation peut donner lieu à des conflits lorsqu'on est vérificateur. Nous avons cessé d'assurer des services de consultation il y a deux ans et demi ou trois ans, et par conséquent, nous n'assurons plus de services d'experts-conseils dans le domaine des technologies de l'information ou d'autres domaines.

Deuxièmement, les activités des comptables publics ont fait l'objet d'études détaillées au Canada et aux États-Unis. Il y a neuf activités précises que nous ne sommes pas censés mener au nom de clients à qui nous assurons des services de vérification comptable, et nous avons convenu d'éliminer ces activités. Elles sont définies à la fois dans la loi Sarbanes-Oxley et les règlements canadiens relatifs à l'indépendance des vérificateurs.

Third, what we are looking for in the liability issue is proportional liability versus joint and several; and the protection of personal assets in liability awards, as against business assets. I think those are the only two things we are looking for in liability reform. I may have oversimplified it.

We are out of the consulting business, and we will be very careful not to undertake activities that regulatory bodies do not think we should.

We are also looking for proportionate liability versus joint, and we do not think our personal assets should be subject to liability claims

Mr. Thesberg: I will add an additional comment about auditor independence, consulting, and auditors being perceived to be auditing their own work. The new proposed Canadian independence standards and the ones now active in the U.S. deal with three principles. First, auditors cannot audit their own work; second, auditors cannot act as advocates for their clients; third, auditors cannot take on a management role. The proposed Canadian independence standards are built on that framework and are what you might call a principles-based approach. They also contain specific rules on non-audit services that, within that framework, have been judged as inappropriate for an auditor to provide to an audit client.

I believe those new standards, as they are implemented, address this question. There is also the business perspective, where we have sold our consulting practice, as have many of the other large firms.

Senator Banks: I am delighted to hear that and I hope that the proposed plans come into effect. I certainly agree that, in the circumstances as I perceive them, you ought not to be personally liable.

With respect to the proportionate liability, is there a plan in your mind as to a formula by which we would arrive at that, or would that be done on a case-by-case basis?

Mr. Peter Sahagian, General Counsel, KPMG Canada: As Mr. MacKinnon pointed out, this committee studied the issue and issued a report in 1998, and we endorsed the findings of the committee and the recommendations contained in that report. They were reflected in the amendments made within the last year to the Canada Business Corporations Act. We would advocate

Troisièmement, s'agissant de responsabilité civile professionnelle, nous cherchons la responsabilité proportionnelle, par opposition à la responsabilité conjointe et individuelle, ainsi que la protection des avoirs personnels, par opposition aux avoirs commerciaux, dans le cadre de décisions relatives à la responsabilité professionnelle. Ce sont les deux seuls éléments que nous jugeons essentiels dans toute réforme de la législation sur la responsabilité professionnelle. J'ai peu-être simplifié à outrance tout à l'heure.

Donc, nous ne faisons plus de consultation, et nous ferons très attention pour éviter de mener des activités que les organismes de réglementation ne jugent pas appropriées.

Nous souhaitons également que la législation prévoie à notre égard la responsabilité proportionnelle, plutôt que conjointe, et de plus, nous estimons que nos avoirs personnels ne devraient pas être visés par des demandes d'indemnité mettant en cause la responsabilité professionnelle.

M. Thesberg: Je voudrais ajouter quelque chose à propos de l'indépendance des vérificateurs, des activités de consultation, et l'impression de certains que les vérificateurs vérifient leur propre travail. Les nouvelles normes canadiennes qui sont proposées en ce qui concerne l'indépendance des vérificateurs, et celles qui sont déjà en vigueur aux États-Unis, s'appuient sur trois principes. D'abord, les vérificateurs n'ont pas le droit de vérifier leur propre travail; deuxièmement, les vérificateurs ne peuvent pas défendre les intérêts de leurs clients; et troisièmement, les vérificateurs ne peuvent remplir un rôle de gestion. Les normes canadiennes en matière d'indépendance qui sont proposées s'appuient sur ce cadre et traduisent donc une démarche axée sur les principes. Elles prévoient également certaines règles concernant les services non liés à la vérification qui, d'après ce cadre, ne doivent pas être assurés par un vérificateur à un client pour lequel il effectue des vérifications, ces services n'étant pas jugés appropriés.

Je pense que ces nouvelles normes, une fois en vigueur, permettront de solutionner ces problèmes. Il y a également l'aspect commercial; pour notre part, nous avons vendu notre service de consultation, comme l'ont fait de nombreuses autres grands cabinets.

Le sénateur Banks: Je suis ravi d'apprendre cette nouvelle et j'espère que les normes proposées seront bientôt appliquées. Je suis bien d'accord avec vous pour reconnaître que dans la situation actuelle, telle que je la comprends, vous ne devriez pas être tenu personnellement responsable.

Pour ce qui est de la responsabilité proportionnelle, avez-vous à l'esprit une formule qui permettrait de la déterminer, ou faudrait-il procéder au cas par cas?

M. Peter Sahagian, avocat-conseil général, KPMG Canada:

M. MacKinnon vous l'a rappelé tout à l'heure, ce comité a examiné la question et publié un rapport à ce sujet en 1998, et nous nous sommes prononcés en faveur des conclusions du comité et des recommandations du rapport. Elles ont été à l'origine des

that the same approach be used in other legislation, for example, federal financial institutions legislation.

I should point out that amendments that deal with secondary market trading have recently been made to the Ontario Securities Act through Bill 198. In that legislation, they also endorsed the concept of proportionate liability. We are encouraged that there have been developments in that area, largely as a result of the report of this committee in 1998. That was the seminal report. Progress has been made, but there is corporate and securities legislation in all provinces across the country. There is room for proportionate liability to be introduced across the country at the provincial level, as well as in additional federal legislation.

Senator Meighen: I want to follow up on that. My recollection, having sat on that committee, was that everyone was happy that we managed to get a modified proportionate liability system into the Canada Business Corporations Act. As you pointed out, that has been of assistance. My understanding is that the proportionate liability deals with the firm, not with individuals. Is that correct? Are you looking for legislation introducing modified proportionate liability into areas of jurisdiction not covered by the Canada Business Corporations Act, and on the other hand, something to limit personal liability? For clarification, if that is so, would you also advocate that limitation of personal liability should extend to lawyers, architects, engineers and the like?

Mr. MacKinnon: I will ask Mr. Sahagian to deal with the first part of the question, but the answer to the second part is "yes."

Mr. Sahagian: Our issue has been dealt with, to some extent, across the country. Of the 10 provinces, 6 now have some form of legislation that essentially means that partners' personal assets are protected from claims against their firm, save and except the partners responsible for the wrongdoing. This might mean the partner who acted negligently would have his assets exposed.

Senator Meighen: If there is wrongdoing, no one is suggesting that the individual be protected, am I correct?

Mr. Sahagian: That is correct. Six of the provinces have this type of legislation, but there are four that do not: British Columbia, New Brunswick, P.E.I. and Newfoundland. The others do have some form of limited liability partnership, but the problem is that there is no consistency across the board. In Ontario, the limited liability partnership legislation only protects

modifications apportées au cours de l'année dernière à la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Nous recommandons que la même approche soit adoptée pour l'autre législation — par exemple, la Loi fédérale sur les institutions financières.

Je précise également que des modifications relatives au commerce de valeurs mobilières sur les marchés secondaires ont récemment été apportées à la Loi ontarienne sur les valeurs mobilières par l'entremise du projet de loi 198. De plus, on cautionne dans cette loi le concept de la responsabilité proportionnelle. Nous trouvons encourageant de constater cette évolution, évolution que nous attribuons surtout au rapport publié par ce comité en 1998. C'était vraiment un rapport pionnier. Il y a eu des progrès, mais il faut se rappeler qu'il existe des lois sur les sociétés commerciales et sur les valeurs mobilières dans toutes les provinces du Canada. Il conviendrait que le concept de la responsabilité proportionnelle soit retenu par l'ensemble des provinces, en plus de la législation fédérale.

Le sénateur Meighen: J'aimerais poursuivre un peu cette discussion. D'après mon souvenir, puisque j'étais membre du comité à l'époque, tout le monde était content que nous réussissions à faire incorporer dans la Loi canadienne sur les sociétés par actions un régime modifié de responsabilité proportionnelle. Comme vous nous l'avez fait remarquer, ce régime s'est révélé utile. Je crois comprendre que la responsabilité proportionnelle vise le cabinet, et non pas des personnes. C'est bien ca? Préconisez-vous l'adoption d'une loi qui prévoirait l'application d'un régime modifié de responsabilité proportionnelle dans des secteurs qui ne sont pas visés par la Loi canadienne sur les sociétés par actions, de même que des mécanismes permettant de limiter la responsabilité individuelle? Et dans ce cas — pour que je sois sûr de bien comprendre votre position — recommandez-vous également que cette limitation de la responsabilité individuelle vise également les avocats, les architectes, les ingénieurs et les membres d'autres professions?

M. MacKinnon: Je vais demander à M. Sahagian de répondre au premier volet de votre question, mais je peux vous dire tout de suite que la réponse au deuxième volet est «oui».

M. Sahagian: Le problème qui vise spécifiquement notre profession a été réglé jusqu'à un certain point dans toutes les régions du Canada. Sur les 10 provinces, six appliquent actuellement une loi qui prévoit que les avoirs personnels des associés soient protégés contre les répercussions financières de demandes de règlement touchant leur cabinet, sauf lorsque l'acte fautif a été commis par les associés eux-mêmes. Cela pourrait signifier que les avoirs de l'associé qui a agi de façon nègligente seraient vulnérables.

Le sénateur Meighen: Donc, si une faute a été commise, je présume que personne ne propose que l'auteur de la faute soit protégé, n'est-ce pas?

M. Sahagian: C'est exact. Six provinces ont déjà adopté ce genre de loi, mais quatre provinces n'en ont pas, soit la Colombie-Britannique, le Nouveau-Brunswick, l'Île-du-Prince-Édouard et Terre-Neuve. Ces dernières ont une forme quelconque de loi sur les sociétés en commandite à responsabilité limitée, mais le problème, c'est qu'il n'existe pas d'uniformité. En Ontario, la loi

against professional negligence claims; it does not protect against the breach of a lease or breach of contract. If a client argues that their engagement letter has been breached, we can be sued for breach of contract, but not professional negligence. There seems to be some inconsistency there. We are not sure why the legislation is not as comprehensive as we would like. Other provinces have broader legislation; for example, in Saskatchewan, the legislation covers both commercial and professional liabilities and is much more broadly drafted. We would like to see some consistency brought to bear. There has been uniform legislation brought together by a legal liability committee that deals with this appropriately. We would like to see that enshrined across the country.

As you pointed out, it is a matter of provincial jurisdiction.

Mr. MacKinnon: One of the other things we are seeing is jurisdiction shopping. If we have four provinces that do not provide the same protection as the other six, we are concerned about jurisdiction shopping, which often happens in the U.S. That is another reason why we would like consistency across the country.

The Chairman: We should at some point have a lawyer try to explain this to us. You asked an excellent question there. Maybe I am obtuse, but I do not understand the liabilities here. In terms of doctor malpractice, my understanding is that if someone is a rotten doctor, you cannot sue. We should get a briefing on what "liability" means, because if there is no wrongdoing, why are you suing?

Mr. MacKinnon: I think you can certainly sue a rotten accountant.

The Chairman: Are there any?

Mr. MacKinnon: Not in this room, but unfortunately, I am sure there are. There is a tremendous increase in litigation against accountants. It is not an issue whereby people do not take action against accountants; they do and they should. Where we were not doing things correctly, we have to respond to that.

The Chairman: I am professing ignorance on the subject and suggest that we get a lawyer to talk to us.

Senator Meighen: The issue that we addressed in 1998 was that you could have a very small breach of duty or inadvertent mistake by an accounting firm. You would be responsible for one per cent of the problem, but you have the deep pockets, so you are the people who are sued. The plaintiff, if judged to be correct, could recover all the damages from you. You would then have to chase

sur les sociétés en commandite à responsabilité limitée protège uniquement contre les demandes d'indemnité invoquant la négligence professionnelle; elle ne protège pas contre la rupture de bail ou de contrat. Si un client prétend que sa lettre de mission n'a pas été respectée, on peut nous intenter des poursuites pour rupture de contrat, mais non pas pour négligence professionnelle. Donc, il semble y avoir un certain manque d'uniformité. Nous ne savons pas vraiment pourquoi la loi n'est pas aussi complète et globale que nous le souhaiterions. D'autres provinces ont adopté des lois plus exhaustives; par exemple, en Saskatchewan, la loi porte à la fois sur les responsabilités commerciales et professionnelles et comprend des dispositions beaucoup plus générales. À cet égard, une certaine uniformisation nous semble souhaitable. Le comité de la responsabilité civile a rédigé une loi qui règle ce problème de facon appropriée et cette loi pourrait s'appliquer uniformément. Nous aimerions donc que cette loi soit adoptée dans chacune des provinces du Canada.

Mais, comme vous l'avez mentionné, cette question est du ressort des provinces.

M. MacKinnon: Nous observons un autre phénomène, qui consiste à choisir l'administration qui offre les meilleures conditions. Si quatre provinces n'assurent pas la même protection que les six autres, nous craignons que ce phénomène devienne de plus en plus généralisé, comme c'est fréquent aux États-Unis. C'est une autre raison pour laquelle nous voudrions une législation uniforme d'un bout à l'autre du pays.

Le président: Nous devrions peut-être demander à un avocat de nous expliquer tout ça. Vous avez posé une excellente question. Je suis peut-être obtus, mais je ne comprend pas la nature des responsabilités dans ce contexte. En ce qui concerne la faute médicale, par exemple, d'après ce que j'ai pu comprendre, si un médecin fait mal son travail, vous ne pouvez pas lui intenter des poursuites. Nous devrions peut-être organiser une séance d'information sur ce concept de «responsabilité» pour savoir exactement ce que cela signifie, parce qu'au fond, s'il y a pas de faute professionnelle, pourquoi intenter des poursuites?

M. MacKinnon: À mon avis, vous pouvez certainement intenter des poursuites à un mauvais comptable.

Le président: Il en existe?

M. MacKinnon: Pas dans cette salle, mais il y en a certainement, malheureusement. Le nombre d'actions intentées contre les comptables a considérablement augmenté. Il ne s'agit pas de dire que les gens ne devraient pas poursuivre leurs comptables; ils le font et ils devraient le faire. Là où nous n'avons pas bien fait notre travail, nous avons nécessairement des comptes à rendre.

Le président: J'avoue mon ignorance à ce sujet, et je propose donc que nous invitions un avocat à venir nous en parler.

Le sénateur Meighen: La question que nous avons examinée en 1998 concernait la possibilité, pour un cabinet d'expertise comptable, d'avoir manqué à son devoir ou commis une faute par inadvertance. Dans un tel cas, vous seriez responsable de 1 p. 100 du problème, mais comme vous avez des ressources financières considérables, c'est vous qui feriez l'objet des

after the people who were really largely responsible for the wrongdoing or mistake, in order to collect from them. That might be hard, because they might be bankrupt or unavailable.

Mr. MacKinnon: You phrased that correctly, senator. That is what that report helped us with in 1998.

Senator Oliver: I have two questions. They both come from the presentation that you made. You spoke about building a Canadian system that, while largely harmonized with the U.S. regulatory system, also addresses the unique needs of the Canadian market. Could you tell us what those unique needs that you would like to have addressed are? My second question relates to the general tenor of your entire presentation. We are, after all, a parliamentary committee. What we do, among other things, is look at issues and problems and try to make recommendations for new public policies that help everyone.

When I read through your report, I did not find many strong suggestions for change that we as a parliamentary committee could examine and identify a problem. You do not provide recommendations to correct the problem for us to review.

For example, on page 4 of your report you say, "I can tell you that the integrity and transparency of financial and corporate reporting is a very important issue to the great majority of these companies." Throughout the report there were wonderful, high-sounding comments about how great KPMG was, but you did not give us many strong recommendations that we could use to build new public policies for Canada arising from the Enron debacle.

Can you tell us of specific actions that you would like us to recommend, to ensure that we never have an Enron situation in Canada?

Mr. MacKinnon: I will ask Mr. Thesberg to answer your first question.

We are not asking you for a great deal of legislative help. That is correct.

We think that the reforms that have been put in place, on oversight of auditors, how audit committees work, and empowering regulators to modify how audit committees and boards work are pretty good. They will go a long way. Generally, they do the job.

We are not looking for many new rules. We are looking for support in ensuring that we do not get duplicate regulatory regimes. We are looking for support for the proposals and

poursuites. Si le plaignant avait gain de cause, il pourrait vous obliger à payer la totalité des dommages-intérêts. Ce serait ensuite à vous de courir après ceux qui sont les grands responsables, pour les faire payer. Mais ce serait peut-être difficile s'ils avaient fait faillite ou s'ils n'étaient pas disponibles.

M. MacKinnon: Vous avez très bien résumé le problème, sénateur. C'est par rapport à cette difficulté que le rapport du comité nous a été fort utile en 1998.

Le sénateur Oliver: J'ai deux questions à poser qui découlent de vos remarques liminaires. Vous avez parlé de la nécessité de créer un régime canadien qui, tout en étant largement harmonisé avec le régime américain de réglementation, réponde aux besoins particuliers du marché canadien. Pourriez-vous donc nous dire en quoi consiste ces besoins particuliers auxquels il faut répondre, à votre avis? Ma deuxième question concerne le ton général de votre exposé. Après tout, nous sommes un comité parlementaire. Notre rôle consiste, entre autres, à examiner différents problèmes en vue de recommander de nouvelles politiques gouvernementales qui aident tout le monde.

Ayant lu votre rapport, je dois dire qu'il ne contient pas beaucoup de propositions concrètes que nous, en tant que comité parlementaire, pourrions examiner afin de voir si elles sont problématiques ou non. Vous n'avez pas présenté de recommandations concernant des mesures correctives concrètes qu'on pourrait prendre.

Par exemple, à la page 4 de votre texte, vous dites ceci: «Je peux vous assurer que l'intégrité et la transparence des rapports financiers et de l'information des sociétés revêtent une importance critique pour la grande majorité de ces entreprises». D'ailleurs, on retrouve dans votre texte toutes sortes d'affirmations grandiloquentes à propos des merveilles que fait KPMG, mais vous ne nous avez pas fourni beaucoup de recommandations concrètes qui nous aideraient à définir de nouvelles politiques gouvernementales pour le Canada, dans la foulée de la débâcle d'Enron.

Avez-vous des mesures concrètes à nous recommander, pour éviter qu'une situation comme celle qui a causé le naufrage d'Enron ne se produise jamais au Canada?

M. MacKinnon: Je vais demander à M. Thesberg de répondre à votre première question.

Vous avez raison de dire que nous ne vous demandons pas énormément d'aide au plan législatif.

À notre avis, les réformes qui ont déjà été adoptées et qui portent sur la surveillance des vérificateurs et le fonctionnement des comités de vérification, et habilitant les organismes de réglementation à modifier le mode de fonctionnement des comités de vérification et conseils d'administration, sont assez valables. Elles régleront une bonne partie des problèmes. Généralement, elles sont efficaces.

Nous ne cherchons pas à obtenir l'adoption de toutes sortes de nouvelles règles. Nous avons plutôt besoin de votre aide pour faire en sorte que nous ne soyons pas visés par des régimes de changes in regulations that have been put in place by the security regulators and CICA, as well as those that will be put in place by the new Canadian Public Accountability Board.

We are supportive of the changes that have been made. We are definitely looking for help in the liability area. Again, we are looking for support because most of the items are within provincial jurisdiction.

You are right. We have not come to you with a great number of proposed changes. We think that the changes that have been put in place are good. We would welcome your support for those changes.

Mr. Thesberg: I have nothing to add on your second question. We are looking for support and recognition of the changes that are in place as a good and a relatively quick response to the Enron situation.

Your first question was, "What are the unique needs in Canada, or how is Canada different from the U.S. environment?" Canada has a geographic spread that is different from the United States. We also have a larger number of smaller public companies, in particular, that are a very important part of the development of our industries in Canada.

The uniqueness of the nature of our industry concentration and the number of public companies, particularly smaller public companies, in Canada needs to be taken into account in any of the regulatory reforms. We are asking this committee to recognize that as it makes recommendations for possible regulatory reforms in Canada.

Mr. MacKinnon: You may find it interesting that KPMG Canada audits more SEC-registered companies than the rest of the non-U.S. KPMG world put together. We have a huge reliance on the U.S. capital market, more so than other countries in the world.

That makes the relationship between the U.S. and us that much more important. Avoiding duplicate regulation is possibly more important to Canada than to the rest of the world.

Senator Oliver: I will put my second question in another way. You state in your report that "my partners and I are continuously" — meaning on a constant basis, week-by-week — "in touch with executives, directors and audit committee members of public companies across the country."

réglementation qui font double emploi. Nous cherchons votre appui à l'égard des propositions et des modifications réglementaires adoptées par les autorités en valeurs mobilières et l'ICA, et de celles qui seront mises en place par le nouveau Conseil canadien de la responsabilité publique.

Nous sommes en faveur des modifications qui ont déjà été apportées à la législation. Par contre, nous avons absolument besoin d'aide en ce qui concerne la question de la responsabilité civile professionnelle. Encore une fois, si nous vous demandons de l'aide, c'est parce que la plupart de ces éléments sont du ressort des provinces.

Mais vous avez raison. Nous ne vous avons pas proposé énormément de changements. À notre avis, les changements qui ont déjà été adoptés sont valables. Nous serions très heureux que vous vous prononciez en faveur de ces changements.

M. Thesberg: Je n'ai rien à ajouter en réponse à votre deuxième question. Nous souhaitons simplement que vous reconnaissiez que les modifications déjà apportées au régime sont bonnes et constituent une réponse relativement rapide et efficace à la crise d'Enron.

Vous avez commencé par nous demander en quoi consistent les besoins particuliers du Canada, ou plutôt en quoi l'environnement canadien est différent de l'environnement américain. Eh bien, le Canada est différent des États-Unis de par l'étendue de son territoire. De plus, nous avons davantage de petites sociétés ouvertes au Canada, qui jouent un rôle très important au niveau du développement des différentes branches d'activité au Canada.

Le caractère unique de la concentration qui caractérise certains secteurs d'activité et le grand nombre de sociétés ouvertes, et surtout de petites sociétés ouvertes, au Canada sont des facteurs importants qui doivent absolument être pris en considération dans le contexte de la réforme de la réglementation. Nous demandons donc au comité d'en tenir compte en élaborant des recommandations sur les modifications possibles à apporter à la réglementation canadienne.

M. MacKinnon: Cela vous intéressera peut-être de savoir que KPMG Canada vérifie plus de compagnies inscrites auprès de la SEC que toutes les autres succursales de KPMG qui ne sont pas situées aux États-Unis. Notre dépendance à l'égard du marché financier américain est considérable — plus que pour d'autres pays du monde.

Pour cette même raison, les relations entre nous et les États-Unis sont d'autant plus importantes. La nécessité d'éviter une double réglementation est peut-être plus importante pour le Canada que pour tous les autres pays du monde.

Le sénateur Oliver: Permettez-moi de reformuler ma deuxième question. Vous dites ceci dans votre texte: «Mes associés et moi entretenons des relations suivies» — pour moi, ça veut dire que vous êtes toujours en contact, semaine après semaine — «avec les cadres supérieurs, administrateurs et membres des comités de vérification de sociétés ouvertes implantées dans toutes les régions du pays».

It surprises me that a group of accountants and auditors that are constantly in touch with senior executives have not come across one thing that, if it were changed, would make things better. That shocks me.

Mr. MacKinnon: I am not expressing myself well then. We are no longer subject to self-regulation. We are subject to regulation by a third party that has the right to discipline us and can stop us from practising audits on public companies. That is how powerful the Canadian Public Accountability Board is.

We have agreed to auditor rotation. We have agreed to new sets of standards for accounting and auditing, chaired by non-CA individuals. We have agreed to partner rotation. We have agreed to a number of amendments as to how we do business. In the last nine months, we have discussed contingencies with the clients.

Do we think that we need to go beyond that? Frankly, senator, no.

However, those 10 or 12 reforms are now in place; therefore, we are not seeking additional reforms.

Senator Oliver: I do not think that you are addressing the question I asked. I will try once more.

Your group travels across Canada and meets regularly with senior executives, directors and audit committees. Is there anything in the operation of an audit committee that, if changed, would improve its operation?

I am not asking about your particular standards. As people who frequently deal with audit committees, have you seen anything that this committee should look at? Could you not offer two or three things that you have seen, which if changed, would improve standards in Canada? Is there nothing like that?

Mr. MacKinnon: I missed the point of the question. I am sorry.

Mr. Thesberg: There are things that come to mind immediately that enhance the quality of audit committees and their interaction with auditors. The requirement for audit committees to be independent and the proposed regulations in the U.S. that require at least one person with some level of financial expertise on the committee enhance the quality.

As well, an open dialogue with the auditors, new requirements that require the auditors to talk to the audit committee to explain what they think are the most significant judgments, alternative treatments in the preparation of the financial statements, are all Je trouve surprenant qu'un groupe de comptables et de vérificateurs qui entretiennent des relations suivies avec les cadres supérieurs de sociétés ouvertes n'aient pas trouvé la moindre chose à recommander pour améliorer la situation. C'est tout à fait inexplicable.

M. MacKinnon: Peut-être me suis-je mal exprimé. Nous ne sommes plus visés par un régime d'autoréglementation. Nous sommes réglementés par une tierce partie qui a le droit de nous imposer des mesures disciplinaires et peut nous empêcher d'effectuer des vérifications de sociétés ouvertes. Il est à ce point puissant, le Conseil canadien de la responsabilité publique.

Nous avons accepté le concept de la rotation des vérificateurs. Nous avons accepté de nous conformer à une nouvelle série de normes relatives à la comptabilité et la vérification comptable, normes élaborées par des personnes qui ne sont pas des comptables agréés. Nous avons accepté le concept de la rotation des associés. Nous avons accepté de modifier à certains égards notre façon de mener nos activités. Au cours des neufs derniers mois, nous avons parlé d'imprévus avec nos clients.

Faut-il faire davantage, sénateur? À mon avis, non.

Ces 10 ou 12 réformes sont maintenant en place; par conséquent, nous ne demandons pas d'autres modifications.

Le sénateur Oliver: À mon avis, vous ne répondez pas à la question que je vous ai posée. Je vais faire une autre tentative.

Votre groupe se déplace dans tout le Canada et se réunit régulièrement avec des cadres supérieurs, des administrateurs et des comités de vérification. S'agissant des activités d'un comité de vérification, par exemple, y a-t-il des changements qui permettraient à ce genre de comité d'être plus efficace, à votre avis?

Je ne vous interroge pas au sujet de vos normes. Mais étant donné que vous traitez souvent avec des comités de vérification, je vous demande simplement si vous auriez constaté certaines difficultés que le comité devrait être examiner. N'êtes-vous pas en mesure de nous parler de deux ou trois changements potentiels qui permettraient d'améliorer les normes canadiennes? N'y a-t-il pas des changements de ce genre qui vous semblent nécessaires?

M. MacKinnon: Je ne comprends pas bien votre question. Je suis désolé.

M. Thesberg: Il y a un certain nombre d'éléments qui me viennent tout de suite à l'esprit quand on parle de mesures permettant d'améliorer la qualité du travail des comités de vérification et de leur interaction avec les vérificateurs. Je songe, par exemple, à la condition d'indépendance qu'on impose aux comités de vérification et aux règlements proposés aux États-Unis, en vertu desquels un membre de tout comité de vérification doit posséder un certain niveau d'expertise financière. Ces conditions permettent d'améliorer la capacité de leur travail.

De plus, un dialogue ouvert avec les vérificateurs, les nouvelles exigences prévoyant que les vérificateurs expliquent au comité de vérification quelles sont les opinions les plus importantes, et des modes de présentation différents pour la préparation des états

practices that we are starting to see take hold in Canada that may not have existed to nearly the same extent a year ago. That is partly due to the new environment, partly due to the changes in standards currently being implemented and partly due to possible new regulations concerning many of those practices. We are starting to see those things put in place.

Mr. MacKinnon: I have one observation that I think is worthy of study. It has been studied a little.

It is important to consider how audit committee members are compensated. There are those who suggest that committee members should not avail themselves of stock options. Is that true? I do not know.

You might look at how audit committee members are compensated to ensure that the manner of compensation does not have the potential of appearing to affect their behaviour. Mr. Thesberg talked about training and financial acumen. Those are important.

It is important to study limitations on the time that people serve on a board. You could argue that people should be subject to term limitations.

Senator Oliver: Do you think that members of the audit committees should be paid more than members of the board because of their onerous duties and obligations?

Mr. MacKinnon: In my opinion, yes.

The Chairman: You must have a certificate or a college degree to engage in many professional endeavours. You do not seem to need anything to be on an audit committee.

Alan Greenspan, in testimony before Congress last year on this subject, said that he had been on some very important audit committees and never knew what to ask, which I find rather frightening. I was on the audit committee of the parent company of Dupont in Delaware. I sure as hell did not know what to ask. I knew some things, but they could have swept over me with a truck, and I would not have seen it.

Senator Prud'homme: Would they do that?

The Chairman: I think so. What I am saying is not new, by the way. Maybe there should be a two-week college course to remind people as to what they should look for in a balance sheet. It is not a simple task to be on the audit committee of a huge company.

financiers sont autant de pratiques qui commencent à se généraliser au Canada, alors qu'on n'y avait beaucoup moins recours il y a un an. C'est en partie à cause du nouvel environnement, aux modifications qu'on est en train d'apporter aux normes, et de l'éventuelle adoption de nouveaux règlements concernant bon nombre de ces pratiques. De telles mesures sont de plus en plus fréquentes.

M. MacKinnon: Je voudrais proposer une chose qui mérite d'être examinée. C'est quelque chose qui a fait l'objet de quelques études

Il importe d'examiner le mode de rémunération des membres de comités de vérification. Certains estiment que les membres de ces comités ne devraient pas avoir droit à des options sur titres. Est-ce vrai? Je n'en sais rien.

Peut-être faudrait-il examiner les modes de rémunération des membres de ces comités afin de s'assurer que la méthode de rémunération n'a pas le potentiel d'influencer leur comportement. M. Thesberg a parlé de formation et d'expertise financière. Ces qualifications-là sont importantes.

Il faudrait peut-être examiner la possibilité de limiter la durée du mandat des personnes qui siègent au conseil d'administration. Il y a peut-être de solides arguments qui militent en faveur d'un mandat de durée limitée.

Le sénateur Oliver: À votre avis, les membres de comités de vérification devraient-ils toucher une rémunération supérieure à celle des administrateurs, à cause des lourdes obligations qu'ils ont à remplir?

M. MacKinnon: À mon avis, oui.

Le président: Il faut un certificat ou un grade universitaire pour exercer de nombreuses activités professionnelles. Par contre, il ne semble y avoir aucune exigence à remplir pour être membre d'un comité de vérification.

Dans le cadre de ses témoignages devant le Congrès l'année dernière sur cette même question, Alan Greenspan a déclaré qu'il avait siégé à des comités de vérification très importants mais ne savait jamais quelles questions il fallait poser, et j'avoue que je trouve ça très préoccupant. Pour ma part, j'ai été membre du comité de vérification de la société mère de Dupont, au Delaware. Je peux vous garantir que je ne savais absolument pas quelles questions il fallait poser. J'avais quelques connaissances, mais je vous assure qu'ils auraient pu me faire gober toutes sortes de choses.

Le sénateur Prud'homme: Vous pensez vraiment qu'ils auraient fait ça?

Le président: Oui. D'ailleurs, je ne vous apprends rien. On devrait peut-être forcer les gens à suivre un cours de deux semaines au collège pour leur rappeler ce qu'ils doivent chercher en examinant un bilan. Ce n'est pas facile d'être membre du comité de vérification d'une grosse compagnie.

Mr. MacKinnon: No, it is not, Mr. Chairman. Mr. Thesberg talked about transparency of financial reporting. That is, financial reporting should be as clear, simple and direct as possible.

The Chairman: This is not your problem.

Mr. MacKinnon: It is my problem.

The Chairman: You have to deal with it, but you are not appointing people to the audit committee.

Mr. MacKinnon: We are not appointing people to the audit committee, but we do function better with well-informed, knowledgeable, tough-minded audit committee members. We would support that. We have something called the "audit committee round table," which helps to educate audit committee members. As a profession, we should think about putting on a school and helping people in that area. It is an interesting suggestion, one that I will follow up on with the other members of the big four.

Senator Meighen: You pointed to the Multi-Jurisdictional Disclosure System as a possible guide on we might deal with rendering the Canadian system and the Sarbanes-Oxley legislation compatible. I wonder to what extent the fractionalization of Canadian security regulation impacts on that, and whether you think Mr. MacKay's recommendation for a group of wise persons to try to bring securities regulators together under one roof is the way forward or not.

Mr. MacKinnon: Senator Meighen, no doubt it is tougher in Canada to get things done when we have multiple securities regulators with somewhat different agendas. Would it be simpler if we only had one securities regulator? Yes. However, you know Canada as well as I. Is that likely to happen in the short term? No.

This one issue about harmonizing systems will not be a matter of debate with the regulators. They all want to harmonize systems and avoid duplicate regulations, so they should be of one mind on this. It appears, from what B.C., Ontario and Quebec said, that they are of one mind.

Mr. Thesberg: An integrated set of securities regulations will allow the Canadian securities market and regulators to be more responsive in a timely way. There are various models in the MacKay report and others that need to be investigated in order to determine the right one. A model that allows for a quick response and recognizes the uniqueness of the Canadian economy is important.

M. MacKinnon: Non, pas du tout, monsieur le président. M. Thesberg parlait tout à l'heure de la transparence des rapports financiers — autrement dit, l'information communiquée à propos des activités de l'entreprise doit être aussi claire, simple et directe que possible.

Le président: Mais ce n'est pas votre problème.

M. MacKinnon: Si.

Le président: C'est-à-dire que vous subissez peut-être les conséquences, mais ce n'est pas vous qui nommez les membres du comité de vérification.

M. MacKinnon: Non, ce n'est pas nous qui nommons les membres du comité de vérification, mais il va sans dire que notre travail est facilité quand nous avons affaire, au comité de vérification, à des gens bien informés qui possèdent une certaine expertise et savent poser les questions difficiles. Nous serions tout à fait en faveur de ce genre de proposition. Pour notre part, nous organisons une table ronde à l'intention des comités de vérification, ce qui aide à éduquer les membres de ces comités. Notre profession devrait peut-être envisager de dispenser des cours pour aider les gens qui siègent à ces comités à bien faire leur travail. C'est une idée intéressante, et je vais certainement en parler avec les autres représentants des quatre grands cabinets.

Le sénateur Meighen: Vous avez dit que le Système de divulgation multijuridictionnel serait un modèle possible à suivre pour accroître la compatibilité du régime canadien et les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley. J'aimerais savoir dans quelle mesure le fractionnement de la réglementation canadienne sur les valeurs mobilières influence la situation à cet égard, et si vous pensez que la recommandation de M. MacKay concernant l'établissement d'un comité de sages pour essayer de regrouper toutes les autorités en valeurs mobilières est bonne ou non.

M. MacKinnon: Sénateur Meighen, il est sans doute plus difficile de travailler efficacement au Canada étant donné les multiples commissions des valeurs mobilières qui existent au Canada et dont les priorités sont quelque peu différentes. Seraitce plus simple d'avoir une seule commission des valeurs mobilières? Oui. Mais vous connaissez le Canada aussi bien que moi. Est-ce probable que cela se produise dans l'immédiat? Non.

La question de l'harmonisation des régimes ne suscitera pas de longs débats parmi les organismes de réglementation. Tous souhaitent harmoniser leurs régimes et éviter la double réglementation et par conséquent, ils devraient tous être du même avis à ce sujet. D'après les positions de la Colombie-Britannique, de l'Ontario et du Québec à cet égard, on dirait que les commissions sont d'accord.

M. Thesberg: Un ensemble intégré de règlements sur les valeurs mobilières permettrait au marché canadien des valeurs mobilières et aux organismes de réglementation de réagir plus rapidement. Le rapport MacKay et d'autres études font état de différents modèles qui devraient être examinés pour déterminer lequel répond le mieux à nos besoins. Il faut un modèle qui permet de réagir rapidement et qui reconnaît les besoins uniques de l'économie canadienne.

On the issue of duplication of regulation for Canadian companies that are SEC registrants, I think that all would be on the same page.

Senator Meighen: I am encouraged to hear you say you think all the regulators from the various jurisdictions are singing from the same song sheet in terms of compatibility with Sarbanes-Oxley, but where and how will we thrash this out and come to a final decision?

Mr. MacKinnon: I cannot answer that question specifically. I believe that David Brown, the Chairman of the Ontario Securities Commission, has taken the lead on this. I know there has been discussion among the various Canadian securities administrators, and they have a common theme on avoiding duplicate regulation. They are working with the SEC staff to see what can be accomplished. I simply do not know where they are at in that process right now.

Mr. Thesberg: There are two slightly different questions. What level of regulation should we have in Canada, and to what extent should it be comparable to Sarbanes-Oxley? There may be different views in that debate. Whatever the regulation is in Canada, let us try to ensure that it is given as much recognition as possible in the U.S. to avoid a Canadian company and Canadian auditors being subject to two sets of regulation.

The Chairman: Gentlemen, thank you for your time and your excellent presentation. Send us all the information that Senator Kelleher asked for, please.

Mr. MacKinnon: We will. We will also send you a publication we have just completed providing details on Sarbanes-Oxley. You might find that useful bedtime reading. If there is anything further we can add or any other information we can provide, we will be glad to do so.

The Chairman: That would be good, because in two weeks we are having a presentation on Sarbanes-Oxley from our government.

Mr. MacKinnon: You will have that detailed book on Sarbanes-Oxley and the information you requested on Friday.

The Chairman: Thank you.

We will now hear from our next witness, Mr. Peter Dey, who is with the firm of Osler, Hoskin and Harcourt and the author of the famous Dey report.

Welcome, sir. We are very interested in hearing what you have to say.

En ce qui concerne la possibilité que des entreprises canadiennes inscrites auprès de la SEC soient soumises à une double réglementation, je pense que toutes les commissions seraient du même avis à cet égard.

Le sénateur Meighen: Je trouve encourageant que, d'après vous, les organismes de réglementation des diverses provinces sont tous d'accord pour ce qui est de la nécessité d'assurer l'harmonisation avec la loi Sarbanes-Oxley, mais quand et comment cette question sera-t-elle débattue et décidée en définitive?

M. MacKinnon: Je ne peux pas répondre à cette question. Je crois savoir que David Brown, président de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, pilote ce dossier. Je sais qu'il y a eu des discussions entre les différentes autorités en valeurs mobilières, et que toutes souhaitent éviter qu'il existe une double réglementation. Ces dernières travaillent en étroite collaboration avec le personnel de la SEC pour voir ce qui est possible. Malheureusement, je ne sais pas où ils en sont dans leurs discussions.

M. Thesberg: Vous posez deux questions légèrement différentes. D'abord, quel degré de réglementation est nécessaire au Canada, et dans quelle mesure cette réglementation devrait-elle être comparable aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley? Il y aura peut-être une divergence d'opinions à cet égard. Mais quels que soient nos règlements au Canada, essayons de nous assurer qu'ils bénéficient d'un maximum de reconnaissance par les États-Unis, pour éviter qu'une entreprise canadienne et des vérificateurs canadiens soient tenus de se conformer à deux séries de règlements.

Le président: Messieurs, permettez-moi de vous remercier pour votre temps et votre excellent exposé. Ayez donc l'obligeance aussi de nous transmettre l'information demandée par le sénateur Kelleher.

M. MacKinnon: Oui, sans faute. Nous vous enverrons également une publication que nous venons de terminer et qui fournit beaucoup de détails au sujet de la Sarbanes-Oxley. Peutêtre voudrez-vous avoir ça sur votre table de chevet. Si nous pouvons encore vous être utiles ou vous faire parvenir d'autres renseignements, n'hésitez pas à nous le demander; nous nous ferons un plaisir de le faire.

Le président: Ce sera bien utile, parce que des responsables gouvernementaux nous feront un exposé sur la loi Sarbanes-Oxley dans deux semaines.

M. MacKinnon: Vous recevrez vendredi cette publication détaillée sur la loi Sarbanes-Oxley et les autres renseignements que vous avez demandés.

Le président: Merci.

Je voudrais maintenant souhaiter la bienvenue à notre prochain témoin, M. Peter Dey, associé du cabinet Osler, Hoskin et Harcourt, et auteur du fameux rapport Dey.

Bienvenue. Nous avons hâte de vous entendre.

Mr. Peter Dey, Partner, Osler, Hoskin & Harcourt LLP: Honourable senators, it is an honour to have this opportunity to meet with the committee. The work of this committee is important and particularly timely given the statements that the Minister of Finance made yesterday in his budget address about the importance of corporate governance to investor confidence and to efficient capital markets. I gather that there was specific reference made to the work of this committee and how it would inform the policy of the federal government going forward in this area. Thus, I am pleased to be here.

I have distributed speaking notes. They are only useful in providing a road map of what I would like to cover. However, there may be some material in here that the committee would be happy for me to pass on and there may be other areas on which you would like me to focus.

In general terms, I thought I would give some background on where we are right now in Canada in the quality of our corporate governance. I will give some thoughts on Enron and what it has taught us. I will talk briefly about the relationship of this market to other markets and then address what I think is the central question that we are focused on in reforming governance in the country, that being the balance between voluntary guidelines and mandatory guidelines. The second question is how we address the governance of smaller companies that have not yet had to focus specifically on governance standards. Those are the areas I would like to cover.

I am advancing two themes today. The first is that I believe that in Canada we should have only one standard of governance for all public companies. I will explain that, because there is concern about how this one standard would impact smaller companies.

The second theme is that in order to move our system of governance forward and to make it competitive with the standards in other markets, in particular, the U.S. market, we need to go through an ongoing exercise to identify those guidelines that are currently voluntary and those standards coming out of the U.S. that should be elevated to a mandatory status

Senator Meighen has already kidded me about a piece that appeared in the *Report on Business* a couple of weeks ago that said that I have changed my tune. The tune that I think was referred to was played in the 1994 report "Where Were the Directors?" that was written by the committee of the then Toronto Stock Exchange that I chaired. At that time, the standards that we advocated were indeed all voluntary. The theory of that report was the importance of getting corporate Canada to focus on governance and learn about its benefits, and that the way to do that is to set out a set of best practices and then have each corporation develop its own system of corporate governance and

M. Peter Dey, associé, Osler, Hoskin et Harcourt, S.R.L.: Honorables sénateurs, je suis honoré d'avoir aujourd'hui l'occasion de comparaître devant le comité. L'étude de ce comité est importante et tombe à point nommé, étant donné ce qu'a dit le ministre des Finances, dans son exposé budgétaire d'hier, concernant la régie des sociétés et son influence sur la confiance des investisseurs et l'efficacité des marchés financiers. Je crois savoir qu'il a mentionné le travail de ce comité en indiquant que cette étude influencerait la définition de la politique fédérale à cet égard dans les mois qui viennent. Je suis donc très content d'être parmi vous.

Je vous ai distribué mon aide-mémoire. Ce document vous donnera simplement une idée des sujets que je voudrais aborder avec vous cet après-midi. Par contre, certains éléments vous intéressent peut-être moins par rapport à d'autres auxquels vous aimeriez peut-être que je donne la priorité.

Je pensais donc vous expliquer en termes généraux où nous en sommes à l'heure actuelle en ce qui concerne la qualité de la régie des sociétés. Je vais également vous parler de la débâcle d'Enron et les leçons que nous en avons tirées. Ensuite, je vais vous entretenir brièvement de la relation entre le marché canadien et d'autres marchés, avant d'aborder directement ce que je considère comme la question centrale par rapport à la réforme de la structure de régie des sociétés au Canada, à savoir l'équilibre entre les directives facultatives et les directives obligatoires. La deuxième question est celle de savoir comment on peut améliorer l'intendance des petites entreprises qui n'ont pas encore eu à s'intéresser spécifiquement aux normes d'intendance. Voilà les éléments que je voudrais examiner avec vous.

Je vais aborder dans mes remarques deux thèmes en particulier. D'abord, j'estime que nous devrions avoir au Canada une seule norme d'intendance pour toutes les sociétés ouvertes. Je vous expliquerai en détail cette notion, à la lumière des préoccupations exprimées par certains à propos de l'incidence éventuelle d'une telle norme sur les petites entreprises.

Et voici le deuxième thème que je voudrais explorer avec vous: pour faire progresser notre système de gouvernance et le rendre concurrentiel par rapport aux normes appliquées sur d'autres marchés, et notamment sur le marché américain, il faut prévoir en permanence une activité consistant à déterminer quelles directives sont actuellement facultatives et quelles sont les directives émanant des États-Unis qui devraient être jugées obligatoires.

Le sénateur Meighen me taquinait à propos d'un article paru dans le *Report on Business* il y a quelques semaines où l'on disait que j'avais changé d'avis. On parlait, je pense, de l'avis que j'avais exprimé dans le cadre du rapport de 1994 intitulé «Where Were the Directors?», rapport rédigé par le Comité de la Bourse de Toronto que je présidais à l'époque. À ce moment-là, les normes que nous préconisions étaient toutes facultatives. Le thème de ce rapport était la nécessité de convaincre les entreprises canadiennes à mettre l'accent sur l'intendance des sociétés et d'apprendre à en reconnaître les avantages, et nous émettions comme hypothèse que pour y parvenir, il fallait élaborer une série de pratiques

disclose against those standards. That was the system that we proposed in 1994 and it was, indeed, adopted by the Toronto Stock Exchange.

That system depends on what we call "market regulation." It requires investors to look at the governance systems of companies and then attribute them a premium or discount their value based on the quality of governance. Accordingly, it requires an engaged investing public.

I would say that through the first five years of that regime market regulation was not particularly activist. I think that through the first five or six years, Canadian corporations focused on corporate governance, but their response to those initiatives was more formal than substantive.

Indeed, I had a reunion of my committee in 2000 and our conclusion was that there had been significant advancement in the quality of governance, but that the response was more formal than substantive and did not reflect the achievement of what we called then "a culture of governance."

While this was evolving, we had these corporate collapses in the United States, and suddenly there is a much higher premium attributed to good governance, particularly by investors, and it is recognized by corporations. Thus, there is a much greater focus on the importance of governance and the competitive edge that is afforded to companies that take corporate governance seriously.

I periodically get into a debate about the relationship between corporate governance and corporate performance. To me, it is straight common sense. None of us wants to be associated with, sit on the board of or work for a company that does not take governance seriously. There is no guarantee that good governance will assure good performance. However, there is no question that it positions a company to compete more effectively in the long term.

Before I move on to address the two questions I identified at the outset, I will say a few words about Enron.

When I first heard about these corporate collapses, I worried at the outset about what does this imply for the whole corporate governance movement? Upon reflection, it was important in teaching us that corporate governance structures can only take us so far in establishing the quality of governance of a corporation.

What we have learned is that with the appropriate infrastructure and corporate governance system we can only go so far. The real focus must then be on who is sitting in the boardroom and who is managing the company.

exemplaires, demander à chaque société de créer son propre régime d'intendance et les obliger à communiquer aux autorités le degré de conformité avec de telles normes. Voilà le régime que nous avons proposé en 1994 et c'est ce régime qui a effectivement été adopté par la Bourse de Toronto.

Ce régime dépend de ce que nous appelons la «réglementation des marchés». Il oblige les investisseurs à examiner les régimes d'intendance des diverses compagnies en vue de leur attribuer une valeur soit supérieure, soit inférieure, selon la qualité de leur régie. Cela suppose, évidemment, un public investisseur engagé.

Je dirais qu'au cours des cinq premières années de ce régime, la réglementation n'était pas de nature particulièrement interventionniste. Pendant les premiers cinq ou six ans, les sociétés canadiennes ont donné la priorité aux questions d'intendance, mais leur réponse à ces initiatives était plus officielle qu'effective.

En effet, lors d'une réunion du comité que je présidais en 2000, nous avons conclu que la qualité de la gouvernance s'était grandement améliorée, mais que la réaction des sociétés était plus officielle qu'effective et qu'il n'y avait donc pas lieu de conclure à la création de ce qu'on appelait alors «une culture d'intendance».

Pendant que la situation évoluait sur ce plan-là, il y a eu ces naufrages de sociétés aux États-Unis, si bien que la qualité de l'intendance des sociétés est à présent considérée comme étant beaucoup plus importante, notamment de la part des investisseurs, et les sociétés elles-mêmes en sont conscientes. En conséquence, on attache beaucoup plus d'importance à la question de l'intendance et à l'avantage concurrentiel dont bénéficient les entreprises qui prennent au sérieux la question de l'intendance.

De temps en temps je participe à des débats sur la relation entre l'intendance des sociétés et la performance des sociétés. Pour moi, c'est tout simplement une question de bon sens. Personne ne souhaite être associé avec une compagnie qui ne prend pas au sérieux la question de l'intendance, pas plus que nous n'accepterions de siéger à son conseil d'administration ou de travailler pour elle. La bonne intendance ne garantit pas une bonne performance. Mais il ne fait aucun doute qu'elle permet à une entreprise de se positionner pour mieux affronter la concurrence à terme.

Avant de m'attaquer aux deux questions que j'ai énoncées au départ, je voudrais parler brièvement d'Enron.

Quand j'ai entendu parler pour la première fois des naufrages de ces grandes sociétés, j'étais inquiet; je me demandais quelles en seraient les conséquences pour le mouvement en faveur d'une meilleure intendance des sociétés. À bien y réfléchir, je me dis que cette expérience nous a appris que les structures d'intendance ne peuvent faire avancer une société que jusqu'à un certain point pour ce qui est d'établir la qualité de sa gouvernance.

Ce que nous avons appris, c'est qu'une bonne infrastructure et un bon régime d'intendance nous font progresser jusqu'à un certain point, mais pas plus loin. À partir de là, tout dépend des administrateurs et des cadres supérieurs de la compagnie. You might say, "Well, then, why are you so focused on governance standards?" The reason I am focused on governance standards is that what we see taking place in the world right now is that institutional investors not only grade corporations on the quality of their governance, but they grade markets on the quality of their governance. They give a general discount or premium to the importance that is accorded to governance in that marketplace.

Having satisfied themselves that governance is taken seriously by a marketplace and by a particular corporation, they will then focus on what really counts; that is, the people in the boardroom and the people who are managing the business. They recognize that if you have a board of directors that is competent and of integrity, the chances are that they will recruit management of competence and integrity.

One of the themes that drives me to say that we should be moving a number of our voluntary guidelines into the prescriptive area is that if you look at all of these standards that we have been living with for the last eight or nine years, and you look at many of the initiatives coming out of the United States, they reflect simple common sense about how you would govern any organization. To my way of thinking, they do not impose that great a hardship upon companies that embrace them. That is one of the themes driving my position here.

There are things that I would do to upgrade the quality of governance in this country. As an aside, Canada can justifiably be regarded as one of the leaders in developing governance standards. I have had the opportunity over the last several years to be involved with the Global Corporate Governance Forum that is a joint venture of the OECD and the World Bank. We go to various parts of the world to talk about the merits of governance and some of the issues. The standards that have been adopted in Canada have been translated into many languages and are used as a significant point of reference in other parts of the world.

The standards that we have developed have provided some leadership. For us to continue down that track, we must take a fresh look at these guidelines and decide where they fit on this continuum between voluntary guidelines and mandatory requirements.

The exercise I would embark on now is to look at this menu of guidelines and to position them on this continuum. For small companies, I would take the same principles that underline or support these guidelines and make them guidelines only. We did that in 1995 for the senior companies. I would do that now for the small companies and say that these companies should be

Dans ce cas, vous vous dites peut-être: «Pourquoi attachezvous donc autant d'importance aux normes d'intendance?» Si j'y attache autant d'importance, c'est à cause d'un phénomène qu'on observe à l'heure actuelle, à savoir que les investisseurs institutionnels évaluent non seulement les sociétés, mais les marchés, en fonction de la qualité de leur gouvernance. Ils leur donnent une note supérieure ou inférieure selon l'importance accordée par ces derniers à la question de l'intendance.

Dès lors qu'ils sont convaincus que le marché et telle ou telle entreprise prennent au sérieux la question de l'intendance, ils s'intéressent à ce qui compte vraiment, c'est-à-dire les administrateurs et les cadres supérieurs de l'entreprise. Ils comprennent très bien qu'une entreprise qui possède un conseil d'administration compétent et intègre a de plus fortes chances de recruter des cadres supérieurs qui sont, eux aussi, compétents et intègres.

L'un des éléments fondamentaux qui m'amènent à vous dire que nous devrions à mon avis transformer un certain nombre de nos directives facultatives en directives obligatoires, c'est que lorsqu'on examine toutes ces normes qui existent depuis huit ou neuf ans et les nombreuses initiatives qui sont prises aux États-Unis, on se rend compte que c'est une simple question de bon sens et que ces principes seraient valables pour l'intendance de toute organisation. À mon avis, elles n'imposent pas un fardeau excessif aux entreprises qui les adoptent. Voilà donc l'un des éléments qui influencent ma position.

Toutefois, il y a un certain nombre de mesures que je recommanderais afin d'améliorer la qualité de l'intendance au Canada. D'ailleurs, si vous me permettez une petite digression, j'estime que le Canada peut à juste titre être considéré comme un chef de file dans l'élaboration des normes d'intendance. Au cours des dernières années, j'ai eu l'occasion de participer au Forum mondial sur la régie des sociétés, qui est un projet commun de l'OCDE et de la Banque mondiale. Ainsi nous visitons diverses régions du monde pour parler des avantages de bonne structure de régie et de certains des problèmes qui se posent dans ce domaine. Les normes adoptées par le Canada ont été traduites dans de nombreuses langues différentes et constituent un point de repère très important dans d'autres régions du monde.

Les normes que nous avons mises au point au Canada nous ont permis jusqu'à un certain point d'être des chefs de file. Mais afin de continuer à progresser, il convient à présente de réexaminer ces directives et de déterminer leur place dans ce continuum de directives facultatives et obligatoires.

L'exercice que je recommanderais maintenant consisterait à examiner cet ensemble de directives afin de déterminer où elles se placent par rapport à ce continuum. Pour les petites entreprises, je recommanderais qu'on retienne les mêmes principes qui soutiennent ces directives, mais qu'il s'agisse de simples directives. C'est ce que nous avons fait en 1995 pour les grandes

disclosing their governance system against these guidelines. There is nothing mandatory but a disclosure requirement.

I have not addressed the definition of "big" and "small" companies. I know the TSX is focusing on that. That line will be drawn to respond to the practices and needs of the companies that are listed on both the TSX and the TS Ventures Exchange.

The TSX is currently the only quasi-securities regulatory body in this country that has national breadth. When it implements standards, they have national impact. Thus, I think the TSX should continue to provide the leadership that it has in the past in developing governance standards. The TSX is the best-positioned quasi-regulator to do that. The TSX has provided leadership in the past and I believe they will continue to provide leadership.

The regulatory model, at least in the near term, will have a number of components. When Bill 198 of the Ontario legislature is proclaimed, that will give the OSC the power to pass rules dealing with the composition and conduct of audit committees and dealing with CEO and CFO certification of financial statements.

Some of our governance standards will be in the form of law. Other standards will be seen as mandatory listing requirements. The TSX has already proposed mandatory requirements. The first deals with the audit committee being composed of a majority of unrelated directors. The second deals with the fact that the board of every issuer must adopt a code of business ethics. These are mandatory listing requirements on the TSX.

There would be the OSC rules, the TSX listing requirements and then the balance are the governance guidelines with which we are generally familiar. As I understand it, currently the TSX proposes that those guidelines would continue to be voluntary, that the market regulation would continue and listed companies would disclose against those guidelines.

I identified a menu of initiatives out of the U.S. and a menu of the guidelines that are in sections eight and nine of my outline. When I look at them, I say to myself, "Why shouldn't every public company pre-approve audit and non-audit services? Why shouldn't every company spell out what are prohibited, non-audit services? Why shouldn't every public company have a nominating committee made up exclusively of unrelated directors? Why

sociétés. Je recommanderais que le traitement soit le même pour les petites entreprises, et que ces dernières soient tenues de communiquer aux autorités le degré de conformité de leurs structures de régie aux directives en question. Les directives ellesmêmes ne seraient pas obligatoires, mais les entreprises auraient l'obligation de communiquer cette information aux autorités.

Je n'ai pas encore abordé la question de la définition des «grandes» et «petites» entreprises. Je sais que la Bourse de Toronto se penche justement sur la question. Cette distinction est nécessaire afin de tenir compte des pratiques et des besoins particuliers des entreprises inscrites à la fois à la Bourse de Toronto et la Bourse des opérations capital-risque de Toronto.

La Bourse de Toronto est actuellement la seule organisation d'envergure nationale à jouer un rôle quasi réglementaire. Lorsque cette bourse établit des normes, ces normes ont une incidence nationale. Je pense donc que la Bourse de Toronto devrait continuer à jouer le rôle de chef de file qu'elle a joué par le passé sur le plan de l'élaboration des normes de régie. La Bourse de Toronto est l'organisation quasi réglementaire la mieux placée pour le faire. Elle a assuré ce leadership par le passé, et à mon avis, elle continuera à le faire.

Le modèle de réglementation à retenir, du moins dans l'immédiat, comporte plusieurs éléments. Lorsque le projet de loi 198 aura été adopté par l'Assemblée législative de l'Ontario, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (CVMO) aura le pouvoir d'établir des règlements relatifs à la composition et la conduite des comités de vérification ainsi qu'à la certification des états financiers par le PDG et le directeur financier.

Certaines de nos normes de régie seront inscrites dans nos lois. D'autres seront des conditions obligatoires à remplir pour être inscrite à la Bourse. La Bourse de Toronto a déjà proposé un certain nombre de conditions obligatoires. La première prévoit que le comité de vérification sera composé d'une majorité d'administrateurs indépendants. La deuxième prévoit que le conseil d'administration de tout émetteur de valeurs mobilières devra adopter un code de déontologie professionnelle. Ces deux conditions doivent obligatoirement être remplies pour être inscrite à la Bourse de Toronto.

Ainsi nous aurions les règlements de la CVMO, les conditions d'inscription de la Bourse de Toronto et les directives sur la régie des sociétés que nous connaissons assez bien. Si je comprends bien, la Bourse de Toronto propose actuellement que ces directives continuent d'être facultatives, que le marché continue d'être réglementé et que les compagnies inscrites à la Bourse soient tenues de communiquer aux autorités le degré de conformité de leur structure de régie à ces directives.

J'énumère toute une série d'initiatives prises aux États-Unis et de directives aux sections 8 et 9 de mon aide-mémoire. En regardant cette liste, je me dis: «Pourquoi toute entreprise publique ne devrait-elle pas avoir pré-approuvé les services de vérification et les services non liés à la vérification? Pourquoi toute compagnie ne devrait-elle pas être tenue de préciser quels services non liés à la vérification sont interdits? Pourquoi toute

shouldn't every public company orient and educate their directors? Why shouldn't every public company give the board the power to engage outside advisers?" — and so on.

Serious consideration must be given to converting these voluntary guidelines into mandatory requirements. In doing so, Canada will continue its reputation as a leader in governance reform.

Senator Oliver: Mr. Dey, you are a Canadian with incredible credentials for being able to speak about corporate governance, for some of the reasons you have already explained.

I wish to ask questions about audit committees, boards, directors and other committees. However, I shall restrict myself to one area today, and that is the people who actually govern corporations — the board — and how they are chosen, how they should be chosen, their competence, et cetera.

When I spoke with you before the meeting began, I said that I had read in the newspaper about the remarks you made at the Institute of Corporate Directors, ICD. Do you think that such a body should have a greater role in the training, the choice and the submission of directors for companies to consider? Should they not have a kind of certificate from the Institute of Corporate Directors, or a similar body, to show that they are qualified to serve as senior managers in major companies?

Earlier today, I had an opportunity to have a major discussion with a senior Canadian about the competence of the Board of Directors of Air Canada, which is having some difficulty. We were wondering about the competence of the directors. Should a body such as the Institute of Corporate Directors not have more power and more say in who become directors and how long they stay in that position? Should there not be some kind of ongoing test? That is simply a general question for your consideration.

Mr. Dey: The power to choose and qualify directors will continue to be with the individual corporations. It will be indirectly imposed on the corporation by investors, but the board of directors will ultimately have the power to choose and evaluate individuals to serve on the board.

The Institute of Corporate Directors, ICD, is actively embarked on a program to offer courses to educate existing directors and individuals who want to become directors. I do not know whether people who take the courses will get some credit for

compagnie publique n'aurait-elle pas un comité de mise en candidature composé exclusivement d'administrateurs indépendants? Pourquoi toute compagnie publique ne devrait-elle pas avoir à orienter et sensibiliser ses administrateurs? Pourquoi toute compagnie publique ne donnerait-elle pas le pouvoir au conseil d'administration de recruter des conseillers externes?» — et cetera.

À mon avis, il faut examiner avec sérieux la possibilité de transformer ces directives facultatives en directives obligatoires. Ce faisant le Canada préservera sa réputation de chef de file en ce qui concerne la réforme des structures d'intendance.

Le sénateur Oliver: Monsieur Dey, vous êtes un Canadien qui possède une expertise sans pareille dans le domaine des structures de régie des sociétés, pour certaines des raisons que vous avez déjà évoquées.

Je voudrais vous poser quelques questions au sujet des comités de vérification, des conseils d'administration, des administrateurs et des autres comités. Toutefois, je vais me contenter de vous interroger au sujet d'un seul de ces groupes, à savoir les personnes qui régissent les sociétés — les administrateurs, quoi — et la façon dont elles sont choisies, la façon dont on devrait les choisir, leurs qualifications, etc.

Dans le cadre de notre petite discussion avant le début de la réunion, je vous disais que j'avais lu un article dans le journal où l'on citait vos propos lors d'une réunion de l'Institut des administrateurs des corporations (IAC). À votre avis, un organisme de ce genre devrait-il jouer un rôle plus important dans la formation et la sélection des administrateurs, ou encore dans la préparation de listes d'administrateurs potentiels à soumettre aux entreprises? Les administrateurs retenus ne devraient-ils pas avoir reçu une sorte de certificat de l'Institut des administrateurs des corporations, ou d'un organisme semblable, afin de prouver qu'ils ont les qualifications requises pour être des cadres supérieurs dans de grandes entreprises?

Plus tôt aujourd'hui, j'ai eu une grande discussion avec un Canadien haut placé concernant la compétence du Conseil d'administration d'Air Canada, qui connaît certaines difficultés à l'heure actuelle. On se posait justement la question à propos des qualifications des administrateurs. Un organisme comme l'Institut des administrateurs des corporations ne devrait-il pas détenir plus de pouvoir et être en mesure de donner son opinion sur les personnes qui méritent d'être administrateurs et la durée éventuelle de leur mandat? Ne devrait-il pas y avoir des critères à remplir en permanence? C'est une question plutôt générale que je pose là.

M. Dey: La responsabilité de choisir des administrateurs et de déterminer s'ils sont qualifiés ou non continuera de relever des sociétés individuelles. Ces dernières seront influencées indirectement par les investisseurs, mais le conseil d'administration détiendra toujours le pouvoir de choisir des administrateurs et d'évaluer leurs compétences.

L'Institut des administrateurs des corporations, l'IAC, est actuellement en train d'établir un programme visant à dispenser des cours aux administrateurs déjà en poste et à d'autres personnes qui souhaitent siéger à un conseil d'administration. Je

it. However, I have suggested to the ICD that they talk to some institutional investors and to people from some of the other services that rate the quality of governance of corporations to find out what they are doing for ongoing, continuing education for their board members. If boards send their directors to these various courses, and that should probably begin sometime in spring, I think corporations should receive higher marks when it comes to *The Globe and Mail's* Report on Business, ROB, Boardgames or some of the other rating processes that are current.

I suggested to the ICD that you cannot have a two-day course on governance. You could talk about it for one hour or so, but then it would start to wear. They should set up a series of lunch-hour or breakfast meetings and bring in the best people to talk about pension fund accounting, for example. I heard the previous witness, who said that he sat on an audit committee but was never sure of the questions to ask. That would be a perfect topic for the ICD to use for a two-hour luncheon round table, not for 100 people, but for 18 people who can sit around a table and really be educated on the questions that should be asked of an audit committee. That is where the ongoing education will come from. Ultimately, however, the power to choose and evaluate boards will continue with the boards.

The Chairman: I understood Senator Oliver's question somewhat differently and perhaps I am wrong, Senator Oliver.

When a corporation takes on auditors, the auditor has to have a certificate saying that he is qualified as such. Why should people not need some kind of certificate saying that they are capable of being a director? When I look back at all of the boards that I sat on, we had some cosmetic directors. When I was on the board of Metro Goldwin Mayer, Cary Grant became a director and did not have a clue what to ask. He was a wonderful man and a lovely person, but he just did not know.

This may seem ridiculous, but should there not be some kind of certification?

Mr. Dey: I think that ongoing education is important, but no one will ever be qualified to be a director simply because they have taken a bunch of courses and have some accreditation. I am learning this because, when I left my previous employment in 2001, I went on the board of three public companies. Notwithstanding all the yakking I have been doing over the last

ne sais pas si les personnes qui suivent ces cours-là obtiendront des crédits. Mais j'ai proposé aux responsables de l'IAC de s'adresser à certains investisseurs institutionnels et aux responsables de certains autres services qui évaluent la qualité des structures de régie des sociétés pour savoir s'ils donnent en permanence des cours ou des ateliers à l'intention de leurs administrateurs. Si certaines compagnies décident d'inscrire leurs administrateurs à ces cours, qui devraient commencer au printemps, à mon sens, ces dernières devraient avoir droit à une évaluation supérieure dans le Report on Business du Globe and Mail, Boardgames ou selon les autres systèmes d'évaluation qui sont actuellement utilisés.

J'ai dit aux responsables de l'IAC qu'il ne serait pas possible d'organiser un cours de deux jours sur la régie des sociétés. On peut en parler pendant une heure ou deux, mais après les participants vont nécessairement commencer à se fatiguer. Je leur ai dit qu'il serait préférable d'organiser une série de petits déjeuners ou de déjeuners de travail auxquels ils inviteraient les plus grands experts pour parler de la comptabilité des fonds de pension, par exemple. J'ai écouté les propos du dernier témoin, qui disait qu'il avait été membre d'un comité de vérification mais n'avait jamais su quelles questions il devrait poser. Ce serait un sujet parfait à retenir pour ces déjeuners de travail de deux heures qui seraient organisés par l'IAC, non pas pour une centaine d'invités, mais plutôt 18 qui peuvent s'asseoir autour d'une table et vraiment apprendre des choses utiles sur les questions qu'il faut poser lorsqu'on est membre du comité de vérification. C'est de cette façon que l'éducation des administrateurs pourra se faire en permanence. Mais il reste que la responsabilité de choisir et d'évaluer les administrateurs continuera de relever des conseils d'administration.

Le président: J'ai compris la question du sénateur Oliver un peu différemment, mais il est possible que je me trompe, sénateur Oliver.

Lorsqu'une société engage un vérificateur, ce dernier doit avoir un certificat attestant qu'il possède toutes les qualités requises pour faire ce travail. Pourquoi les administrateurs potentiels ne devraient-ils pas être tenus d'avoir un certificat indiquant qu'ils ont les qualités requises pour faire ce travail-lâ? Quand je songe à tous les conseils d'administration auxquels j'ai siégé, il me semble clair qu'il y a toujours un certain nombre d'administrateurs qui sont choisis pour des raisons purement superficielles. Lorsque j'ai siégé au conseil d'administration de Metro Goldwin Mayer, Cary Grant est devenu administrateur et il n'avait pas la moindre idée de ce qu'il fallait poser comme questions. C'était un homme extraordinaire qui était très gentil, mais il ne savait rien.

Cela vous semblera peut-être ridicule, mais ne faudrait-il pas prévoir une forme de certification?

M. Dey: À mon avis, l'éducation permanente est importante, mais personne ne pourra jamais être considéré qualifié comme administrateur simplement parce qu'il a suivi toutes sortes de cours et obtenu une accréditation. Je me suis rendu compte de cela en devenant administrateur de trois sociétés ouvertes après avoir quitté mon ancien emploi en 2001. Malgré tout ce que je dis

several years about governance, I have learned more about it from just sitting in these boardrooms and watching experienced directors at work.

Yes, I would benefit from education, particularly in some of the arcane aspects of accounting that you have to understand on the audit committee. However, that does not, by definition, qualify me to be a director. Ultimately, the choice of who sits on the board, how effective they are and who leaves the board, has to remain with the board.

The Chairman: No one suggested that the process should not remain with the board, but rather that the pool of talent from which they draw potential members should have some kind of credentials. As they say: Taking chicken soup for a cold cannot do much good, but it does not hurt either.

Mr. Dey: I do not dispute the importance of education and the provision of these courses. As I said: Ultimately, the board will judge your qualification as a director.

The Chairman: I find it hard to accept. I have had 110 years on boards and when I first joined, I was as wet behind the ears as one could be. I hope that I did not stay that way, but I certainly began that way.

Mr. Dey: Everybody recognizes that, once you go on a board, there has to be an orientation period of 18 months to two years before you really understand what is happening.

Senator Banks: I have two questions. I will defer the second question to the second round, should there be one.

Mr. Dey, if there is anyone who is qualified to do this, it is you. You said that there is either a premium or a discount that pertains to investors when they are dealing with either a market or a company and looking at the quality, if that is a fair word, of the governance of that corporation or that market in which it plays. Extrapolating from that, I will assume that, if there were a company or a market in which there was an extraordinarily high and widely recognized degree of ethical governance and protection of the interests of investors, it would be a magnet to investors. Is that a fair assumption?

depuis plusieurs années au sujet de l'intendance des sociétés, je dois vous dire que j'ai appris davantage à ce sujet dans des salles de conseils à force de voir des administrateurs expérimentés au travail.

Oui, des cours me seraient certainement bénéfiques, surtout sur les aspects les plus mystérieux de la comptabilité qu'il faut absolument comprendre pour siéger aux comités de vérification. Mais le fait d'avoir suivi ce cours ne suffirait pas pour que je sois considéré comme possédant toutes les qualités requises pour être administrateur. En fin de compte, la décision sur la composition du conseil d'administration, l'efficacité des administrateurs et le choix des personnes qui resteront ou qui ne resteront pas, doit continuer de relever du conseil.

Le président: Personne ne prétend que cette décision ne devrait pas relever du conseil. Il est plutôt question d'exiger que les personnes parmi lesquelles les conseils pourraient potentiellement choisir possèdent certaines qualifications. Comme disait l'autre, manger un bouillon de poulet lorsqu'on est enrhumé ne fait peutêtre pas tellement de bien, mais ça ne fait pas de mal non plus.

M. Dey: Je ne conteste absolument pas l'importance de l'éducation et de cours de ce genre. Mais comme je l'ai dit tout à l'heure, c'est au conseil, en définitive, de déterminer si vous avez les qualifications requises pour être administrateur.

Le président: Je trouve cela difficile à accepter. J'ai siégé pendant des années à différents conseils d'administration, et je peux vous garantir qu'au moment de devenir administrateur, je n'aurais pas pu être plus inexpérimenté et naïf que je l'étais. J'espère avoir évolué au fil des ans, mais il est certain que je manquais cruellement d'expérience au départ.

M. Dey: Chacun sait que lorsqu'on devient membre d'un conseil d'administration, il y a forcément une période d'orientation et qu'il faut de 18 à 24 mois pour vraiment commencer à comprendre ce qui se passe.

Le sénateur Banks: J'ai deux questions. Je vais garder la seconde pour un deuxième tour de questions, si nous en avons le temps.

Monsieur Dey, s'il y a quelqu'un qui possède les compétences requises pour émettre une opinion sur cette question, c'est bien vous. Vous expliquiez tout à l'heure que les investisseurs donnent une évaluation supérieure ou inférieure à une entreprise ou à un marché en fonction de la qualité, si on peut employer ce terme, des structures de régie de l'entreprise ou du marché auquel elle participe. Partant de ce principe, on peut supposer qu'une entreprise ou un marché qui serait reconnue pour ses normes très élevées en matière de déontologie, d'intendance et de protection des intérêts des investisseurs attirerait forcément un grand nombre d'investisseurs. Cette hypothèse vous semble-t-elle juste?

Mr. Dey: I would characterize those as gating items. Then the investors, having satisfied themselves of the ethical quality and the commitment to governance, would focus on the fundamentals.

Senator Banks: That is what I am saying.

In some sense, it would be attractive to people and would attract the right kind of investor, as opposed to the wrong kind.

From this discussion, it appears to me, as an ignorant neophyte, that we are travelling along the same road. If all bets were off and you could go to Utopia and break the bounds of conventional practice and wisdom — start with a completely clean slate — what would we do? I ask this because, as Senator Oliver said earlier, we are trying to find a way to affect public policy, and I think that is what we are about.

Where should we go? If we wanted to make Canada a place not unlike Switzerland in attracting corporate investors, because both the market and corporate governance were so extraordinarily high compared to the rest of the world, what ought we to do? Is that a silly question? Should we stay on the road or is there another road?

Mr. Dey: That is the question that we must ask. It was implicit in yesterday's budget: what should the federal government be doing to move the quality of governance along this road?

I do not think we will ever get to Utopia when it comes to governance. As I said, there are two general components to good governance. One is the infrastructure, your corporate securities laws and the systems that corporations adopt to govern themselves. The other equally important component is the quality of individuals who function within the governance systems.

Public policy-makers can, in my view, deal with the infrastructure directly. They can make sure that we have current corporate and securities laws, and that we have well-funded agencies to enforce our laws. The other component, the quality of the individuals, comes back to the previous question; it is not only the quality, but also the competence and education of the individuals who are sitting in the boardrooms. All we can do over time is improve the quality of those individuals.

If I compare the status of governance in Canada now to what it was in 1995, I think it has improved considerably. One of the reasons it has improved is that boards of directors understand their responsibilities a lot more, and they feel, as one of the members of my committee said, empowered. They feel quite

M. Dey: Je dirais que ce sont des éléments qui permettent plutôt de connaître le potentiel de développement d'une entreprise. Une fois que les investisseurs seraient convaincus du respect de la déontologie et de l'engagement de l'entreprise vis-àvis de l'efficacité de ses structures de régie, ils s'intéresseraient aux éléments de base.

Le sénateur Banks: C'est ça que je vous dis.

Dans un sens, ce genre d'entreprise semblerait très intéressante et attirerait de bons investisseurs, plutôt que de mauvais investisseurs.

Mais par rapport à notre discussion, j'ai l'impression — moi qui suis néophyte ignorant — que nous sommes sur la même longueur d'onde. S'il fallait repartir de zéro et que vous aviez la possibilité de concevoir un régime parfait qui dépasserait les limites des normes et pratiques conventionnelles, que feriez-vous? Je vous pose la question parce que le sénateur Oliver disait tout à l'heure que nous cherchons un moyen d'influencer la politique gouvernementale, et je pense qu'il a parfaitement raison.

Que devrions-nous faire? Si nous voulons que le Canada soit un peu comme la Suisse au niveau de sa capacité d'attirer des sociétés qui veulent investir, parce que son marché et les principes d'intendance de ses sociétés sont d'une qualité extraordinaire, comparativement au reste du monde, que devrions-nous faire? Est-ce une question ridicule? Suivons-nous la bonne voie ou en existe-t-il une autre?

M. Dey: C'est ça la question qu'il faut se poser. Elle était d'ailleurs implicite dans l'exposé budgétaire d'hier: que devrait faire le gouvernement fédéral pour faire progresser la qualité des structures de régie des entreprises.

À mon avis, nous n'aurons jamais des structures de régie parfaites. Comme je vous l'expliquais tout à l'heure, la bonne intendance repose sur deux grands éléments. D'abord, l'infrastructure, c'est-à-dire les lois sur les valeurs mobilières et les systèmes d'intendance que les sociétés elles-mêmes mettent en place. L'autre élément tout aussi important est la qualité des personnes qui ont à exercer leurs fonctions dans le cadre de ces systèmes.

Les décideurs gouvernementaux peuvent, à mon avis, traiter directement la question de l'infrastructure. Ils peuvent s'assurer que nos lois sur les sociétés et les valeurs mobilières sont à jour, et que les organismes chargés de faire respecter nos lois sont bien financés. L'autre élément, c'est-à-dire la qualité des cadres ou responsables individuels, me ramène à la question de tout à l'heure; ce qui compte, c'est non seulement la qualité, mais aussi les compétences et le niveau d'éducation des membres des conseils d'administration. Tout ce qu'on peut faire, c'est chercher à améliorer progressivement la qualité des administrateurs.

Si je compare la situation actuelle au Canada, en ce qui concerne la régie des sociétés, à celle qui existait en 1995, je dirais qu'il y a eu une amélioration considérable. Si la situation s'est améliorée, c'est entre autres parce que les administrateurs comprennent beaucoup mieux à présent leurs responsabilités et

capable of challenging management and providing a point of view that may not agree with what management is proposing.

Therefore, it is a process that goes on over time. It will never reach what I said earlier was called the culture of governance, where everyone involved in every corporate system has a real passion about the execution of the corporation's strategy, and a commitment to the governance of the corporation. If that exists, we have the best of all worlds. We will never get there, but we have to keep working toward it.

One of the reasons for this committee's hearings is to consider how do we keep moving the process forward? One of the principal ways is taking the initiatives coming out of the U.S. that make sense for Canada — and I hasten to add that not all of them make sense for Canada — and taking the existing standards that were reflected in the 1994 report and assessing whether they should now be prescribed requirements for all public companies of a certain size.

Senator Banks: Does Joe Investor share your view that governance has improved?

Mr. Dey: Yes, without question. If you ask a major institutional investor such as Claude Lamoureux, who was on my committee back in 1994, he would have no hesitation in saying that governance has improved.

Senator Oliver: Why are Canadians not returning to the markets then?

Mr. Dey: There are a number of factors undermining investor commitment to the marketplace right now. I think what happened in the U.S. with Enron and some of the other corporate collapses had a very profound effect on investor confidence. That confidence has not been totally restored. I think investors recognize the efforts that the Securities Commission, the TSX, the U.S. Congress, the NASDAQ and the NYSE are making to restore investor confidence. However, I do not think we have brought it back to the levels that existed before some of these corporate collapses. We will get there, but we are not there yet. That is one factor, but obviously there are many macrogeopolitical factors that have an effect.

Senator Kelleher: I was interested in your remark that, in effect, one size does not fit all, and that we have to be careful about accepting the American legislation holus-bolus. One of the interesting things we will be doing at the end of March is going to New York and Washington and meeting Sarbanes and Oxley, these two famous gentlemen. I do not think we want to have duplication and overlap. I think there is a consensus developing

se sentent habilités et libres d'agir, comme le disait l'un des membres du comité auquel je siège. Ils se sentent tout à fait capables de contester les décisions de la direction et d'exprimer un point de vue qui peut ne pas s'accorder avec la position de la direction.

Donc, c'est un processus évolutif qui se poursuit. Nous ne réussirons jamais à créer ce que j'appelais tout à l'heure une culture d'intendance, où chaque personne qui travaille pour une société se passionne pour l'exécution de la stratégie de l'entreprise et ressent le désir d'assurer la bonne intendance de cette dernière. Si nous arrivons à créer une telle culture, nous aurons gagné sur tous les tableaux. Nous n'y parviendrons jamais, mais il faut continuer à s'efforcer de faire progresser les choses.

Si le comité a décidé de tenir des audiences sur la question, c'est en partie pour essayer de savoir ce qu'il faut faire pour continuer à progresser. L'un des principaux moyens à envisager consisterait, à mon avis, à retenir les mesures prises aux États-Unis qu'il convient d'appliquer au Canada — et ce n'est pas toujours le cas — de les évaluer par rapport aux normes énoncées dans le rapport de 1994 et de déterminer s'il faut maintenant en faire des directives obligatoires pour toute entreprise publique d'une certaine taille.

Le sénateur Banks: Est-ce que l'investisseur moyen partage votre avis que la qualité de l'intendance s'est améliorée?

M. Dey: Oui, absolument. Si vous posez la question à un grand investisseur institutionnel, comme Claude Lamoureux, qui siégeait à mon comité en 1994, il n'hésitera pas à vous dire que la qualité de l'intendance s'est améliorée.

Le sénateur Oliver: Comment se fait-il alors que les Canadiens ne recommencent pas à investir?

M. Dey: Pour moi, plusieurs facteurs sont à l'origine du manque actuel d'engagement des investisseurs vis-à-vis des marchés financiers. D'abord, ce qui est arrivé aux États-Unis avec le naufrage d'Enron et d'autres grandes entreprises a profondément influé sur la confiance des investisseurs. Cette confiance n'est pas tout à fait rétablie. Je crois que les investisseurs reconnaissent que la Commission des valeurs mobilières, la Bourse de Toronto, le Congrès américain, la NASDAO et la Bourse de New York déploient tous des efforts considérables pour regagner la confiance des investisseurs. Mais, selon moi, celle confiance n'est pas aussi solide qu'elle l'était avant le naufrage de ces grandes entreprises. Elle va se rétablir progressivement, mais nous ne sommes pas encore là. Voilà donc un facteur, mais il va sans dire que bien d'autres facteurs macro-géopolitique sont également à l'origine de la situation actuelle.

Le sénateur Kelleher: J'ai trouvé intéressant que vous disiez qu'il n'existe pas de formule qui puisse convenir dans toutes les circonstances, et qu'il faut éviter d'adopter ensemble des dispositions de la loi américaine sans même se demander si elles sont appropriées ou non. Ce qui est intéressant, c'est que dans le cadre de notre visite à New York et à Washington à la fin mars, nous rencontrerons les fameux MM. Sarbanes et Oxley. Nous ne

that adopting Sarbanes-Oxley holus-bolus would not necessarily be in the best interests of companies in Canada, particularly our smaller ones, of which we seem to have quite a few.

Drawing on your experience, could you give us some suggestions as to an approach? We are dealing here with Americans, who do not particularly love us at the moment, and whose legislation is already passed. Trying to convince them to change their legislation, or to give us certain outs, is going to be somewhat difficult at best.

Mr. Dey: Well, we have a large number of inter-listed companies, Canadian companies that are listed in the U.S.

Senator Oliver: One hundred and eighty.

Senator Kelleher: A consortium of them appeared before us last week.

Mr. Dey: Right. They were represented, I believe, by one of my partners.

Senator Kelleher: Yes.

Mr. Dey: I sit on the board of a company that is listed in New York. We have gone through the whole Sarbanes-Oxley set of guidelines or requirements, and the New York Stock Exchange requirements, and we are going to comply.

Senator Kelleher: Does that mean "you" as the inter-listed company?

Mr. Dey: Correct. As I said earlier, I think most of what Sarbanes-Oxley has prescribed reflects good common practice in governance. I identified a couple of areas where I think they have gone a bit too far, and that I would not incorporate into Canada. For example, the financial expert on the audit committee; the standard is probably very difficult to implement on all the audit committees in Canada. Right now, the standard is that you have to have financial expertise in Canada; to me, that is the better standard.

Another example is the requirement that the lead audit partner be rotated every five years. If you are listed in New York, you will have to comply with that; but if you are a Canadian company not subject to that U.S. requirement, you can decide whether you want to do that or not. I think rotating the partner is just symptomatic of the greater problem, which is the relationship of the external auditor to the corporation. If you have an effective relationship between the external auditor and the audit committee, some of these other issues about rotating the

voulons pas qu'il y ait de double emploi. Pour moi, le consensus qui se dégage de plus en plus est qu'il ne convient pas d'adopter les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley dans leur intégralité puisque ce ne serait pas nécessairement dans l'intérêt des entreprises canadiennes, et notamment les petites entreprises, qui, semble-t-il, sont fort nombreuses.

En vous fondant sur votre expérience, pourriez-vous nous dire comment nous devrions aborder la question? Évidemment, nous traitons avec des Américains, qui ne nous adorent pas tellement en ce moment, et dont la loi est déjà en vigueur. Essayer de les convaincre de modifier cette loi, ou de faire certaines concessions pour nous, sera certainement assez difficile.

M. Dey: Eh bien, nous avons tout de même un grand nombre de compagnies intercotées, c'est-à-dire des compagnies canadiennes qui sont inscrites aux États-Unis.

Le sénateur Oliver: Oui, nous en avons 180.

Le sénateur Kelleher: Nous avons reçu un groupe de représentants de ces compagnies la semaine dernière.

M. Dey: Oui, c'est vrai. Je crois qu'ils étaient représentés par un de mes associés.

Le sénateur Kelleher: C'est exact.

M. Dey: Je suis membre du conseil d'administration d'une compagnie inscrite à la Bourse de New York. Nous avons passé en revue l'ensemble des directives ou exigences de la loi Sarbanes-Oxley, de même que les exigences de la Bourse de New York, et nous allons faire le nécessaire pour nous y conformer.

Le sénateur Kelleher: Je suppose que vous parlez de la compagnie intercotée?

M. Dey: Oui, c'est exact. Comme je vous l'ai déjà dit, une bonne partie des dispositions de la loi Sarbanes-Oxley correspondent à de bonnes pratiques en matière de régie d'entreprise qui deviennent de plus en plus courantes. Je vous ai également cité des exemples de mesures qui sont un peu excessives, et qui ne conviennent pas pour le Canada, à mon avis. Par exemple, le fait d'exiger que chaque comité de vérification compte un expert financier. Je pense qu'il serait extrêmement difficile d'appliquer une telle norme à tous les comités de vérification au Canada. En ce moment, la norme prévoit qu'il faut posséder une expertise financière au Canada; en ce qui me concerne, cette norme-là est préférable.

Un autre exemple serait l'exigence d'assurer une rotation des associés principaux en vérification tous les cinq ans. Si votre compagnie est inscrite à la Bourse de New York, vous serez bien obligé de le faire; mais si vous êtes une entreprise canadienne qui n'est pas assujettie aux exigences américaines, vous avez le loisir de déterminer si vous voulez le faire ou non. À mon sens, l'exigence de rotation de l'associé en vérification est symptomatique d'un problème plus grave, c'est-à-dire la nature des relations entre le vérificateur externe et la société. Si les

partner disappear, or can be dealt with within the judgment of the audit committee.

What I have done, Senator Kelleher, in my speaking notes, is identify some standards that come out of the U.S. initiatives that we should seriously consider implementing in Canada. The first set deals with auditor independence. The TSX has virtually incorporated all of these standards now. It has proposed a listing requirement that listed companies have an audit committee with a charter; and it has a guideline that spells out what should be in the charter. All of these Sarbanes-Oxley-type standards have been included by incorporation of the guideline about the charter by reference in the TSE listing requirement.

There are other issues. In Canada, we need to develop a good definition of a "related" or "unrelated" director. I believe the definition we have now is pretty good. However, because we have so many public companies with a significant shareholder, in the case of any individual who is associated with the significant shareholder sitting on the public company board, there is some question about whether that individual is related or not. My view is that anyone who is associated with a significant shareholder, absent other considerations, sitting on the board of a subsidiary company is an unrelated director.

Senator Meighen: Is or is not?

Mr. Dey: I said, "is an unrelated director." The test for relatedness is whether you, as a director of a company, have any constraints about firing the CEO.

Senator Oliver: If he is your father -

Mr. Dey: "If he is your father" is a good example.

Senator Kelleher: Your name is Thomson.

Mr. Dey: Correct. If you are a 51 per cent shareholder, then you will be very vigilant as to the performance of the subsidiary company's CEO and you will have all the reason in the world to monitor that person.

I am responding generally to your question, Senator Kelleher, but I would say there are some guidelines coming out of the U.S. that we should incorporate in Canada. However, we really have most of the standards already, it is just a question of whether we want to move them up the continuum, from voluntary to mandatory. That, to me, is the issue being discussed by the TSX and the OSC. There are also some specific issues like this definition of director independence that are important in Canada.

rapports entre le vérificateur externe et le comité de vérification sont efficaces, certains autres problèmes, qu'on espère régler en prévoyant la rotation de l'associé en vérification, vont probablement disparaître, ou pourront être traités par l'entremise du comité de vérification lui-même.

Dans mon aide-mémoire, sénateur Kelleher, j'ai énuméré les normes américaines que nous devrions envisager sérieusement d'adopter au Canada. La première concerne l'indépendance des vérificateurs. La Bourse de Toronto applique à présente presque la totalité de ces normes. Elle a aussi proposé une exigence d'inscription selon laquelle les comités de vérification d'entreprises inscrites à la Bourse devront posséder une charte; la directive précise tout ce qui doit être explicité dans la charte. L'ensemble de ces normes du genre qu'on retrouve dans la loi Sarbanes-Oxley est déjà en vigueur, puisque la directive relative à la charte fait désormais partie intégrante des conditions d'inscription de la Bourse de Toronto.

Il y a d'autres questions qu'il faut également examiner. Au Canada, nous avons besoin d'une bonne définition de «administrateur lié», par opposition à un administrateur «indépendant». À mon avis, la définition utilisée à l'heure actuelle est assez bonne. Mais il y a tellement de sociétés ouvertes dont un actionnaire important siège au conseil d'administration qu'on peut se demander dans quelle mesure ce genre de personne pourrait être considérée comme étant «liée». Personnellement, j'estime que quiconque est apparenté à un actionnaire important, en dehors d'autres considérations, et siège au conseil d'administration d'une filiale est un administrateur indépendant.

Le sénateur Meighen: Est ou n'est pas?

M. Dey: J'ai dit: «est un administrateur indépendant». Pour déterminer si vous êtes un administrateur lié ou non, il faut se demander si vous seriez réticent à limoger le PDG. C'est ça le critère qu'on utilise.

Le sénateur Oliver: S'il s'agit de votre père...

M. Dey: Oui, c'est un bon exemple.

Le sénateur Kelleher: Vous vous appelez Thomson.

M. Dey: Exact. Si vous êtes actionnaire majoritaire, vous ferez forcément preuve d'une très grande vigilance en ce qui concerne la performance du PDG de la filiale, et vous serez très motivé à surveiller de près cette personne.

Je vous fais une réponse générale à votre question, sénateur Kelleher, mais à mon sens, certaines des directives élaborées aux États-Unis devraient s'appliquer au Canada. En réalité, la plupart de ces normes sont déjà bien établies, et il s'agit simplement de savoir si on veut les rendre obligatoires, plutôt que facultatives. C'est ça la question qu'étudie actuellement la Bourse de Toronto et la CVMO. Il y a aussi un certain nombre de questions précises, comme la définition de l'administrateur «indépendant»qui sont importantes au Canada.

Senator Meighen: That was my question about the related director. I have one other, for my own edification. Must a lead director be unrelated, in your definition? Can a lead director be related to the corporation?

Mr. Dey: A lead director could be related.

Senator Meighen: Similarly, could a non-executive chair be related and still qualify?

Mr. Dey: They could qualify as a non-executive chair, even though the individual was a related director. That would not be my preference, and you are touching on a point that perhaps requires further thought. The whole theory behind having a lead director is having someone who will manage the board independently of management. Certainly, there is a strong preference to have an unrelated director as a lead director or non-executive chair.

Senator Meighen: That is a good point.

I have a general question that, I advise you in advance, is not well formulated. You talk about how we must get the infrastructure right, which is probably all that we as a committee can get involved in. Then you have to choose the right people. Forgive me if I put words in your mouth, but I think the general consensus is that Enron was caused more by bad people than bad infrastructure. It is arguable, but certainly at least equally. There were a lot of people there who did venal things, as human beings are wont to do. Do you think we are being equally vigilant on that side of the equation? I am sure most of us try to choose the right people, but are we dealing with those who commit "crimes" in the corporate governance area as severely as we should?

I take Senator Banks's term, "Joe Investor." I would suggest that Joe Investor is not too concerned about whether the audit committee chair once knew the sister of the company president. Of more concern would be why it takes so long to report insider trading. How come people just happened to dump their stock at that time and why did they not have the book thrown at them? That is what bothers the man or woman on the street, rather than the fine points of corporate governance. What are we doing on the other side of the equation about punishing those who behave improperly?

The Chairman: A large amount of money has been apportioned for vigilance.

Senator Meighen: That is a start. Do you share my view at all?

Le sénateur Meighen: Vous venez de répondre à ma question concernant les administrateurs «liés». Mais j'en ai une autre à vous poser, pour ma propre gouverne. L'administrateur principal doit-il être indépendant, d'après votre définition? Un administrateur principal peut-il être lié à l'entreprise?

M. Dey: Oui.

Le sénateur Meighen: De même, un administrateur lié pourraitil occuper le poste de président du conseil s'il ne fait pas partie de la direction?

M. Dey: Ce serait possible, même si l'administrateur en question n'était pas indépendant. Ce ne serait pas ma préférence et je pense que vous soulevez là une question qui mérite qu'on s'y attarde un peu plus. L'idée de l'administrateur principal, c'est d'avoir une personne qui puisse gérer le conseil d'administration indépendamment de la direction de l'entreprise. À ce moment-là, il est certainement préférable que l'administrateur principal ou le président non salarié soit indépendant.

Le sénateur Meighen: C'est vrai ce que vous dites.

J'ai une question générale, mais je vous préviens tout de suite: elle ne sera peut-être pas bien formulée. Vous dites que nous devons nous assurer d'avoir la bonne infrastructure, et en tant que comité, c'est sans doute à peu près la seule chose que nous pourrons vraiment influencer. Mais il faut aussi choisir les personnes qui conviennent. Vous m'excuserez si je vous fais dire des choses qui ne traduisent pas votre pensée, mais à mon avis, tout le monde s'accorde à dire que la débâcle d'Enron a été causée moins par une mauvaise infrastructure que par des cadres malhonnêtes. C'est un point de vue qu'on peut soutenir, mais ce qui est clair, c'est que ces deux facteurs étaient au moins des causes aussi importantes l'une que l'autre. Il y a beaucoup de gens qui ont commis des actes répréhensibles et vénaux, comme le font des fois les êtres humains. À votre avis, faisons-nous preuve d'une vigilance équivalente à l'égard de ce genre de difficulté? Je suis convaincu que la plupart d'entre nous essayons toujours de choisir les personnes appropriées, mais les sanctions que nous infligeons à ceux qui commettent des«crimes» liés à la régie d'entreprise sont-elles aussi rigoureuse qu'elles devraient l'être?

Essayons de nous mettre à la place de l'investisseur moyen, comme le disait le sénateur Banks. À mon avis, l'investisseur moyen ne s'intéresse pas trop à la question de savoir si le président du comité de vérification a connu autrefois la sœur du président de l'entreprise. Ce qui pourrait l'intéresser davantage, ce serait de savoir pourquoi il faut si longtemps pour signaler les délits d'initiés aux autorités. Comment se fait-il que certaines personnes décident de vendre toutes leurs actions à un moment donné, et pourquoi les autorités ne les mettent-elles pas en accusation? C'est ça qui dérange l'investisseur moyen, plutôt que les tenants et aboutissants de la régie d'entreprise. Que faisons-nous donc pour régler l'autre problème, c'est-à-dire pour punir les personnes qui se comportent de façon répréhensible?

Le président: Une somme très importante est affectée aux activités de vigilance.

Le sénateur Meighen: C'est un début. Êtes-vous un peu de mon

Senator Kelleher: I regard this as a little right-wing.

Senator Meighen: It has fascinated me, with electronic technology being where it is, that we could not register all the reporting issuers in whom we hold stock, or where we are insiders of a reporting issuer. As soon as you buy or sell, it could be automatically transmitted from your broker. There would not only be a sales slip to you. Everyone says "yes," but nothing happens. We still wait for someone to remember, in many cases, that they have to fill out reporting forms for the 100 shares they purchased. The officials get all excited about someone who inadvertently forgets, rather than someone who is consciously taking advantage of insider information.

Mr. Dey: There is no question that perhaps the most effective way to improve investor confidence is to sanction in a very significant way those who violate the securities rules. The publicity attached to that might do more to improve investor confidence than all of the regulation one could pass.

I think securities regulators recognize that and have done so for years. The resources have been scarce, but I think that has been corrected. I also think there are some jurisdictional issues in our federation that sometimes cause confusion when it comes to pursuing white-collar crime. Again, I think there must be more coordination between the provinces and the federal law enforcement agencies to avoid overlap and to achieve greater cooperation.

I agree, Senator Meighen, that with the technology we have, this kind of information should be instantaneously available. This committee has an opportunity to do something about it, given the invitation that was issued yesterday by the Minister of Finance.

Senator Prud'homme: If you read the Elections Act attentively, you are almost scared to run for office. You are not supposed to promise many things. Among these, you are not supposed to promise people that they will be on your staff if you are elected. If you read every line, you get so scared that you wonder why you should run, because everyone who is surrounded by people is bound to say, "You were so good during the election, you should come and work in my office." According to the Elections Act, that is not supposed to happen. Of course, it does.

Very briefly, this great world of yours, in which my colleagues will attest I am not yet an expert, is a close-knit club.

Do they not know that some are not as trustworthy as others?

Le sénateur Kelleher: Pour moi, c'est une position qui est un peu trop de droite.

Le sénateur Meighen: Je trouve fascinant que malgré les progrès réalisés en matière de technologie électronique, il semble impossible d'établir un registre de tous les émetteurs de titres assujettis, ou des initiés d'un émetteur assujetti. À ce moment-là, dès que des actions étaient achetées ou vendues, l'information pourrait être automatiquement transmises aux autorités par votre courtier. Il n'y aurait pas un simple reçu de caisse. Tout le monde dit «oui», mais il ne se passe absolument rien. On s'attend toujours à ce que les gens se rendent compte un jour qu'ils ont oublié de remplir les formulaires de déclaration à l'ègard des 100 actions qu'ils ont achetées. Les autorités se mettent dans tous leurs états pour des cas où il s'agit de toute évidence d'un simple oubli, au lieu de prendre des mesures contre des personnes qui profitent de renseignements d'initiés.

M. Dey: Il ne fait aucun doute que l'un des moyens les plus efficaces de rehausser la confiance des investisseurs serait d'infliger des sanctions très graves à ceux qui enfreignent les règlements relatifs aux valeurs mobilières. La médiatisation de ce genre d'initiative aurait sans doute un impact beaucoup plus positif sur la confiance des investisseurs que n'importe quel règlement qu'on pourrait adopter.

Mais je pense en même temps que les responsables des commissions des valeurs mobilières reconnaissent depuis toujours la gravité de ce genre de délits. Les ressources qui y étaient consacrées autrefois étaient rares, mais je pense que ce problème-là a été corrigé. Il y a aussi un certain nombre de conflits de compétence au Canada qui entraînent parfois de la confusion lorsqu'il s'agit d'intenter des poursuites à des criminels en col blanc. Encore une fois, il faut à mon avis une meilleure coordination entre les provinces et les organismes fédéraux chargés d'exécuter la loi afin d'éviter le double emploi et de favoriser une coopération accrue.

Je suis d'accord avec vous, sénateur Meighen, vu la technologie qui existe actuellement, ce genre d'information devrait être disponible immédiatement. Et ce comité a maintenant l'occasion d'essayer de régler ce problème, étant donné l'invitation lancée hier par le ministre des Finances.

Le sénateur Prud'homme: Quand on lit attentivement la Loi électorale, c'est tout juste si on n'a pas peur d'être candidat. On n'est pas censé promettre grand-chose. Par exemple, un candidat n'est pas censé promettre à une personne qu'elle fera partie de son personnel s'îl est élu. Quand on lit tout, on a peur, et on se demande pourquoi on devrait se porter candidat, parce que quiconque a eu des gens compétents et efficaces serait tenté de dire: «Vous m'avez tellement aidé pendant les élections que vous devriez peut-être venir travailler dans mon bureau». Mais d'après la Loi électorale, c'est interdit. C'est évident que cela se produit quand même.

Ce monde que vous fréquentez, et sur lequel mes collègues vous diront que je ne suis pas encore expert, représente essentiellement un petit réseau d'intimes.

Est-ce qu'ils ne se rendent pas compte que certains ne sont pas aussi dignes de confiance que d'autres?

I remember my father always telling me to look at people's lifestyles. I apply that to politics. People who supposedly have the same amount of revenue as others flash so much money that it should ring a warning bell. Where did they get that money?

This is a good briefing note, and I congratulate those who prepared it.

Should whistle-blower protection exist in Canada, as provided for by the Sarbanes-Oxley Act of 2002 in the United States? People inside know what is going on, but they are afraid to talk. They know that it will explode, as happened in the United States when the women from Enron started to speak out publicly.

Mr. Dey: I believe that whistle-blower protection should exist. Certainly, Canadian companies that are involved in the U.S. capital markets have already implemented systems to achieve that. Some Canadian companies that are not involved in the U.S. market have also gone in that direction.

There are independent services available, published within the corporation, where employees are informed about their availability. They are given a 1-800 number or access to some objective party who fields the inquiry. Working with the compliance officer or some other individual within the corporation, a decision is made on how to deal with the issue.

I think that Enron, in part, came to light due to whistleblowing by the finance employee, Karen Watkins. It gave great credibility to that measure of protection against corporate misdeeds.

We will see this sort of strategy. Whether it should be mandated is an open question, but you will see many corporations adopting that sort of system voluntarily. It is a service that the company can simply recruit from an objective third party.

The Chairman: I would like to wind up with a philosophical question that may shed some light.

As has been pointed out by a number of senators, our job really is to recommend policy initiatives that can result in the average investor feeling that he has a real shot at choosing a company that is honest and operates with integrity. Over the years, the corporate culture has changed drastically. When I was in business 40-plus years ago, we did not worry about the next quarter. We did not worry about the first column and second column. We did not manage our businesses in three-month chunks, which I think is ultimately a stupid way to do it.

Je me rappelle que mon père me disait toujours que la façon dont vivent les gens est très révélatrice. J'applique ce même principe au monde politique. Si des gens qui devraient gagner à peu près autant que les autres vous montrent toujours qu'ils ont beaucoup d'argent, cela devrait tout de suite éveiller vos soupçons. D'où est-ce qu'ils sortent tout cet argent?

D'ailleurs, les notes d'information sont excellentes, et je tiens à féliciter les personnes qui les ont préparées.

Devrait-il exister au Canada des mesures destinées à protéger les dénonciateurs, comme celles que prévoit la loi américaine Sarbanes-Oxley de 2002? Autrement dit, les gens savent ce qui se passe, mais ont peur de parler. Ils savent très bien que cela risque de provoquer une crise, comme ce fut le cas aux États-Unis quand la dame qui travaillait chez Enron a décidé de parler publiquement.

M. Dey: Oui, à mon avis, ce genre de protection devrait exister pour les dénonciateurs. D'ailleurs, bon nombre d'entreprises qui sont actives sur les marchés financiers américains ont déjà mis en place des systèmes permettant d'offrir une telle protection. Même un certain nombre de compagnies canadiennes qui ne sont pas actives sur le marché américain ont pris des mesures semblables.

Lorsque ce genre de régime est en place, l'entreprise publie de l'information en vue d'informer les employés qu'ils ont la possibilité de recourir à des services indépendants. On leur donne un numéro sans frais ou un accès facilité à une tierce partie objective qui reçoit l'information. De concert avec un agent d'application ou une autre personne qui travaille pour l'entreprise, une décision est prise sur les mesures qui s'imposent.

Je pense que les problèmes chez Enron ont été mis en évidence en partie grâce à la dénonciation de l'employé du service des finances, Karen Watkins. Cela a grandement rehaussé la crédibilité de ces mesures en tant que moyen de protection contre l'inconduite des dirigeants d'entreprises.

Il est certain qu'on aura de plus en plus recours à ce genre de stratégie. Il est difficile de dire s'il faut ou non rendre obligatoires de telles mesures de protection, mais à mon avis, la majorité des sociétés adopteront volontairement ce genre de système. C'est un service qu'une entreprise peut obtenir auprès d'une tierce partie objective.

Le président: Je voudrais terminer en vous posant une question d'ordre philosophique qui va peut-être éclairer ma lanterne.

Comme vous l'ont déjà fait remarquer plusieurs sénateurs, notre travail consiste vraiment à recommander des initiatives stratégiques qui feront en sorte que l'investisseur moyen aura vraiment l'impression qu'il est possible de choisir des entreprises qui sont dirigées par des gens honnêtes et intègres. Au fil des ans, la culture des entreprises a considérablement changé. Quand j'étais homme d'affaire il y a plus de 40 ans, on ne s'inquiétait pas pour le prochain trimestre, ni pour les première et deuxième colonnes du bilan. La gestion des entreprises ne se faisait pas en fonction de périodes de trois mois, et j'estime en fin de compte que ce n'est vraiment pas une bonne méthode.

I do not know what government can do about changing a culture. Do you have any bright ideas about how a government can do that?

Mr. Dey: Much has to do with the compensation policies that are used within corporations. Part of the —

The Chairman: That comes back to corporate governance, because they approved the policies.

Mr. Dey: It does, I agree. However, we must have compensation committees that are dominated by unrelated directors and who understand how compensation can define the culture of a corporation. We are seeing activist postures by major institutional investors, who are now being very specific as to the terms of stock option plans.

They are focused on the performance metrics that should be included in the plan, and on aligning the interests of the recipients of the stock options with the long-term interests of investors.

I am sure that this committee has talked to some of the large institutional investors. They will be very explicit in expressing that they must take the long-term view. They work with corporations. They do not express their displeasure by buying and selling. Once they are committed, they are committed. That is why they all have governance officers who are focused on the performance of corporations.

Therefore, they do take a longer-term view. They become really frustrated when they see a stock option plan that reaches deep within the corporation and provides many employees and managers with a quick fix.

I was at a dinner last night at which we were talking about compensation. One of the individuals who spoke was a CEO of a major company. The question was, "How deep within the corporation should the stock option plan go?" He was saying that they had done a study within his corporation. They found that the further down middle management that the stock options went, the quicker these individuals were to exercise and sell them, even if it meant making only a few bucks. They regarded it as some sort of a premium to be realized right away. There was no incentive to hold on and stick with the corporation.

Probably the most important way of changing this focus from a short-term quarter-to-quarter perspective on the performance of the corporation to a longer term one is through the management of the terms of the compensation plans.

The Chairman: Is there anything that government can do policy-wise about that? The idea of legislating in compensation is God-awful. However, I do not know the alternative.

Je ne sais pas dans quelle mesure le gouvernement pourrait arriver à faire changer la culture. Avez-vous des idées géniales à nous proposer à cet égard?

M. Dey: Je peux vous dire que les politiques de rémunération des entreprises constituent certainement un élément très important. En fait —

Le président: Cela nous ramène à la question de l'intendance, parce que c'est l'entreprise elle-même qui approuve ces politiques-là.

M. Dey: Oui, c'est vrai. Mais il faut que les comités chargés de la rémunération soit composés surtout d'administrateurs indépendants qui comprennent à quel point les méthodes de rémunération peuvent définir la culture d'une entreprise. Certains grands investisseurs institutionnels deviennent à présent beaucoup plus interventionnistes et prennent position très clairement sur les conditions à prévoir dans les conventions d'octroi d'options sur titres.

Ils insistent beaucoup sur les critères de performance à prévoir dans ces conventions et sur la nécessité de faire concorder les intérêts des bénéficiaires d'options sur titres avec les intérêts à long terme des investisseurs.

Je suis sûr que ce comité a sollicité les vues d'un certain nombre de grands investisseurs institutionnels. Ils insisteront certainement sur le fait que leur vision doit être axée sur le long terme. Ils travaillent de pair avec les entreprises. Ils ne montrent pas leur mécontentement en décidant d'acheter ou de vendre. Une fois qu'ils ont pris la décision d'investir dans telle entreprise, ils ne changent pas d'avis. C'est pour cette raison qu'ils ont tous des agents qui sont chargés de surveiller la performance des entreprises.

Donc, leur vision est surtout axée sur le long terme. Mais ils deviennent frustrés lorsqu'ils apprennent qu'une entreprise a mis en place une convention d'octroi d'options sur titres de grande envergure qui permet à beaucoup d'employés et de directeurs de faire rapidement un peu d'argent.

J'ai assisté à un dîner hier soir où on parlait de rémunération. L'un des conférenciers était PDG d'une grande entreprise. La question qu'on lui a posée était celle-ci: «À partir de quel niveau hiérarchique devrait-on avoir droit aux options sur titres?» Il expliquait qu'ils avaient mené une étude dans son entreprise. Cette étude leur a permis de constater que plus il y avait de gestionnaires intermédiaires qui bénéficiaient d'options sur titres, plus ces personnes avaient tendance à les vendre rapidement, même si leur profit était minime. Ils y voyaient une sorte de prime à encaisser tout de suite. Ils étaient aucunement motivés à faire confiance à l'entreprise en les conservant.

À mon avis, pour faire en sorte que les gens voient la performance d'une entreprise dans une optique à plus long terme, plutôt que trimestrielle, il faut modifier leurs conditions de rémunération.

Le président: Y a-t-il quelque chose que le gouvernement puisse faire au niveau de ses propres politiques pour faciliter un tel changement? L'idée d'adopter une loi sur la rémunération est tout à fait exclue. Mais je me demande s'il y aurait d'autres options.

Mr. Dey: This is one area where I would like to think that the market can address the issue. The market, with the right information, will be able to discipline boards of directors, compensation committees and CEOs so that the compensation systems align more effectively the interests of the key employees of the corporation with the longer term interests of institutional and public shareholders.

Senator Tkachuk: We have heard the discussion before about short-term compensation. The Japanese stock market is not doing well, and they have a long-term view. Where would you rather invest? Over the last decade, North America would have been the place.

The cultural problems are deeper than that. They are issues of doing what is right or wrong. We previously assumed that people in business would do what was right. Perhaps the problem is in the business schools.

I hope that this discussion on compensation does not go too far. I do not think that there is any evidence to show that receiving options, or the selling of options, has anything to do with prolific spending.

Obviously, it was not enough. They spent even more corporate money, or they stole corporate money. They took advantage not only of the options, but also filled their pockets from the corporate coffers.

That is a bigger problem. I think that if a person does well, he should be compensated.

All these mutual funds are worried. They were bragging to everyone over the last decade about how smart they were. They were out there siphoning cash into their funds, holding seminars and saying, "Look what I did for you." All of a sudden, the same people are now saying, "Gee, it is your fault." I do not think they were doing their due diligence either. They have a lot to answer for.

Here the two of us are disagreeing a little on these issues, but I think there is more to it than just the short-term stuff. It is greater than that. It is the mutual funds. Everybody played this game; everybody benefited from it; everybody is now blaming the corporate executive.

Mr. Dey: I focus on compensation because I think, obviously, every corporate manager is driven to a very substantial degree by the terms of his or her compensation. If the compensation is tied to the stock price, then there will be a focus on creating expectations that will enhance the stock price. These expectations are created often through management of financial

M. Dey: Pour moi, ça c'est un domaine où le marché devrait trouver sa propre solution. S'il dispose de bonnes informations, le marché sera en mesure d'imposer une certaine discipline aux conseils d'administration, aux comités de la rémunération et aux PDG, afin que les programmes et conditions de rémunération assurent une concordance plus étroite entre les intérêts des dirigeants clés de la société et les intérêts à plus long terme des actionnaires institutionnels et publics.

Le sénateur Tkachuk: Nous sommes au courant du débat sur la rémunération à court terme. La Bourse du Japon ne s'en tire pas très bien, alors qu'ils ont plutôt une vision à long terme là-bas. Où préféreriez-vous investir? Au cours des 10 dernières années, vous auriez forcément préféré investir en Amérique du Nord.

Pour moi, les difficultés relatives à la culture des entreprises sont encore plus profondes. Cela concerne le choix entre une conduite morale et une conduite qui ne l'est pas. Autrefois, on supposait que les dirigeants d'entreprises agiraient toujours selon l'éthique. Ce sont peut-être les écoles commerciales qui sont un peu responsables de ce problème.

J'espère que nous n'allons pas trop approfondir la question de la rémunération. À mon sens, les faits ne démontrent absolument pas que lorsqu'on bénéficie d'options sur titres ou lorsqu'on en vend, on a nécessairement une propension à faire des dépenses excessives

De toute évidence, l'argent qu'ils ont touché n'était pas suffisant. Ils ont donc dépensé, ou volé, l'argent de l'entreprise. Non seulement ils ont profité des options sur titres, mais ils ont rempli leurs poches d'argent qui appartenait à la société.

Ça, c'est un problème beaucoup plus grave, à mon avis. Par contre, si une personne fait bien son travail, elle devrait être bien rémunérée.

Tous ces gestionnaires de fonds mutuels sont inquiets. Depuis 10 ans, ils n'arrêtent pas de clamer haut et fort à quel point ils sont malins. Voilà qu'ils ont organisé des colloques pour encourager vivement tout le monde à investir dans leurs fonds de placement, en leur disant: «Regardez ce que j'ai fait pour vous». Tout d'un coup, ces mêmes personnes nous disent: «Mais c'est de votre faute». À mon avis, ils n'ont pas fait preuve de diligence raisonnable. Eux, aussi, ont pas mal de comptes à rendre.

Nous deux sommes un peu en désaccord sur certains éléments de la question, mais pour moi, ce n'est pas uniquement le court terme qui compte. Ça va beaucoup plus loin. Songez à la situation des fonds mutuels. Toute le monde a joué ce jeu; toute le monde en a profité; et maintenant, tout le monde blâme les dirigeants d'entreprises.

M. Dey: Si j'insiste sur la question de la rémunération, c'est parce qu'il me semble clair que tout dirigeant d'entreprise est motivé dans une très large mesure par ces conditions de rémunération. Si sa rémunération est rattachée au cours des titres, il voudra sans aucun doute créer des attentes qui auront pour résultat d'améliorer le cours des titres. Souvent c'est la manière de gérer l'information financière et le type et la quantité d'information qui est communiquée au public qui permettent de

information and what is disclosed to the public. I think there is a direct relationship between the ethics of disclosure and compensation.

There has to be a major shift — this is already taking place — away from compensation that is sensitive to the stock price, not only day to day, but hour to hour. There are some systems where people are literally tracking the stock hour to hour. There have to be terms imposed on options that are sensitive to performance. If options are exercised, the stock cannot be sold for a defined period of time. If an individual leaves a corporation, the stock cannot be sold for a period of time. These are measures that can be imposed upon compensation plans that I think will more closely align the performance of the corporation with the longer-term interests of investors.

Compensation is not the only way of achieving this realignment, but I think it is an important way.

The Chairman: Thank you very much, Mr. Dey.

We now welcome, from Grant Thornton, Alex MacBeath, Michel Lavigne and Don Thomson.

Mr. Alex MacBeath, Chief Executive Officer, Grant Thornton Canada: Honourable senators, joining me today are my colleagues Michel Lavigne, who is based in Montreal, and Don Thomson, from Vancouver. It is a pleasure to be here, gentlemen. We applaud the Senate and this committee for holding these hearings, and we thank you for the opportunity to address you.

I would like to open with a short introduction about Grant Thornton, because some of our best clients tell us that Grant Thornton is one of Canada's best-kept secrets.

Although some of this country's largest corporations are among our client roster, most of the organizations we work with are mid-market. We focus our attention on mid-market companies, which are the backbone of the Canadian economy. We define "mid-market" to mean operations with \$5 million to \$500 million in annual revenue. Moreover, according to the Toronto Stock Exchange, about 82 per cent of companies listed on Canadian exchanges have a market capitalization of less than \$500 million.

These entrepreneurial organizations do not often make the news headlines, and neither do their auditors and financial advisers. However, Grant Thornton Canada has consistently ranked among the top five national firms of chartered accountants and management consultants in this country. We practise in Quebec and the Ottawa region as Raymond Chabot Grant Thornton, and outside Quebec as Grant Thornton.

créer des attentes. Pour moi, il y a une corrélation directe entre la conduite morale ou non de l'entreprise en ce qui concerne l'information communiquée au public et les conditions de rémunération de ses dirigeants.

Il faut donc modifier les conditions de rémunération des dirigeants d'entreprises — et des changements s'opèrent déjà sur ce plan-là — pour mettre moins l'accent sur des formes de rémunération qui sont influencées par le cours des titres, pas seulement de jour en jour, mais d'heure en heure. Dans certains cas, les gens suivent le cours des titres d'heure en heure. En conséquence, il faut prévoir certaines conditions à l'égard des options qui sont influencées par le cours des titres. Par exemple, si l'option est élevée, les actions ne pourront pas être vendues pendant une période bien définie. Si un employé quitte l'entreprise, les actions ne pourront pas être vendues pendant une certaine période. Ce sont des conditions qu'on peut incorporer dans les régimes salariaux qui permettront à mon avis de faire concorder plus facilement la performance de l'entreprise avec les intérêts des investisseurs à plus long terme.

Il n'est pas obligatoire que ce réalignement passe par la rémunération, mais je pense que ce serait l'un des moyens les plus importants à envisager pour y parvenir.

Le président: Merci infiniment, monsieur Dey.

Nous souhaitons maintenant la bienvenue à Alex MacBeath, Michel Lavigne et Don Thomson, du cabinet Grant Thornton.

M. Alex MacBeath, président-directeur général, Grant Thornton Canada: Honorables sénateurs, je suis accompagné aujourd'hui de mes collègues Michel Lavigne, basé à Montréal, et Don Thomson, de Vancouver. Nous sommes ravis d'être là. Nous tenons d'ailleurs à féliciter le Sénat et le comité d'avoir organisé ces audiences, et à vous remercier de nous donner cet après-midi l'occasion de vous présenter nos vues.

Dans un premier temps, je voudrais vous présenter brièvement notre cabinet, parce que certains de nos meilleurs clients nous disent que Grant Thornton est l'un des secrets les mieux gardés du Canada.

Bien que nous comptions parmi nos clients certaines des plus grandes sociétés du Canada, la plupart des entreprises avec lesquelles nous travaillons sont de taille intermédiaire. Nous nous concentrons surtout sur les moyennes entreprises, qui constituent l'armature de l'économie canadienne. Pour nous, les moyennes entreprises sont celles dont le chiffre d'affaires annuel se situe entre 5 et 500 millions de dollars. De plus, selon la Bourse de Toronto, environ 82 p. 100 des compagnies inscrites aux bourses canadiennes ont une capitalisation boursière inférieure à 500 millions de dollars.

Ces compagnies entrepreneuriales ne font pas souvent la une des journaux, et il en va de même pour leurs vérificateurs et conseillers financiers. Cependant, Grant Thornton Canada est systématiquement classée parmi les cinq premiers cabinets nationaux d'expertise comptable et de conseils de gestion au Canada. Nous exerçons au Québec et dans la région d'Ottawa sous le nom Raymond Chabot Grant Thornton, et à l'extérieur du Québec, sous le nom de Grant Thornton.

We are here today to provide our views as a national firm and an active member of our profession, but also to share our perspective based on the in-depth, daily experiences of many of our mid-market clients.

Rebuilding investor confidence is an important task for all participants of the capital markets, from regulators to investment bankers and auditors. It is especially critical for Canadian businesses, whether they are large or small, public or private, because they depend on efficient and effective financial markets to provide access to the capital they need to grow and create jobs.

Our first priority must be to re-establish confidence in the financial markets, the investment banking business, the accounting and auditing profession and the corporate world, including management and directors.

The second priority must be to achieve the right balance among important elements. We need a regulatory environment that features rules and guidelines, oversight and, where appropriate, sanctions, but it must not unduly restrict the freedom and flexibility that businesses need to succeed, nor should it prevent them from obtaining the full benefit of a professional accounting community that exercises its professional judgment.

We must build a system that delivers on the public's demand for accurate investment information, maintains the confidence of all stakeholders and continues to ensure that the corporate world has access to financial markets and the capital required to run and grow its operations.

We have seen a number of initiatives on both sides of the border to counter the negative sentiment, to restore confidence and to put in place a framework to ensure that changes are instituted and sustained. In fact, it is safe to say that the past year has resulted in some of the most extensive reforms in quite some time, not only to securities legislation, regulatory processes and corporate governance, but also to the way that the accounting profession on both sides of the border governs itself and sets standards.

There are many aspects to this discussion, but we would like to focus on two broad areas: the need for good governance at the corporate level and regulatory reform in the accounting profession.

First, reforms underway in Canada involving corporate governance can be broken into four categories; transparency

Nous nous présentons devant vous aujourd'hui pour vous faire part de nos vues sur la question que vous examinez en notre qualité de cabinet national et de membres actifs de la profession, et ce en nous fondant sur l'expérience approfondie et les opérations quotidiennes de bon nombre de nos entreprises clientes de taille intermédiaire.

Rétablir la confiance des investisseurs est important pour tous les participants aux marchés financiers, que ce soit les organismes de réglementation, les services bancaires d'investissement ou les vérificateurs. C'est d'autant plus critique pour les entreprises canadiennes, grandes ou petites, publiques ou privées, parce qu'elles dépendent de marchés financiers efficients et efficaces pour leur garantir l'accès aux capitaux dont elles ont besoin pour prendre de l'expansion et créer des emplois.

Notre première priorité doit donc consister à rétablir la confiance des investisseurs dans les marchés financiers, les services bancaires d'investissement, la profession comptable et la profession de vérification comptable, et le monde des affaires en général, y compris les dirigeants d'entreprises.

Notre deuxième priorité doit consister à établir le bon équilibre entre divers éléments importants. Nous avons besoin d'un régime de réglementation qui inclue des règlements et directives, des mécanismes de surveillance et, s'il y a lieu, des sanctions, mais ce régime ne doit pas compromettre indûment la liberté d'action et la souplesse que requiert toute entreprise pour réussir, ni l'empêcher de bénéficier pleinement des services de comptables professionnels qui sont appelés à exercer un jugement professionnel.

Nous devons donc édifier un régime qui permet de répondre à la demande du public d'avoir accès à des renseignements exacts sur les investissements, de maintenir la confiance de toutes les parties intéressées, et de continuer à garantir aux entreprises l'accès aux marchés financiers et aux capitaux dont elles ont besoin pour mener et éventuellement élargir leurs opérations.

Des initiatives ont été prises des deux côtés de la frontière en vue d'atténuer les sentiments négatifs des investisseurs, de regagner leur confiance et de mettre en place un cadre approprié afin que des changements puissent être apportés au régime en permanence. D'ailleurs, je peux vous affirmer, sans risque de me tromper, que c'est au cours de la dernière année que certaines des réformes les plus exhaustives que nous ayons connues depuis fort longtemps ont été instituées, et ces dernières portent non seulement sur les lois sur les valeurs mobilières, les procédures de réglementation et l'intendance des entreprises, mais aussi la façon dont la profession comptable, des deux côtés de la frontière, régit ses activités et établit ses normes et pratiques.

Cette question englobe de nombreux aspects différents, mais nous aimerions vous parler surtout cet après-midi de deux éléments, soit la nécessité de bonnes structures de régie et d'intendance au sein des entreprises, et la réforme de la réglementation touchant la profession comptable.

D'abord, les mesures prises au Canada en matière de régie d'entreprise relèvent de quatre catégories différentes: la and improved disclosure, the role of the audit committee, the role of the board of directors, and building a strong corporate culture.

Regulatory bodies in both Canada and the United States, as well as in other parts of the world, have strengthened the regulatory framework to ensure greater transparency and improved disclosure of financial information, as well as requiring greater accountability from management, boards of directors, auditors and analysts.

In evaluating the merits of these initiatives it is important to remember that all rules and regulations can only be the means to an end. It is almost becoming a cliché to say that good corporate governance is about people. That does not mean that we ignore the fact that we all, at any level of corporate or social responsibility, need to be held accountable, and we need to ensure a framework of transparency.

At the end of the day, good governance is about people doing the right thing, not just what the rules tell them to do. It is about creating a climate that encourages tough questions to be asked, both within the company and by independent auditors using their professional judgment.

This is probably even more relevant in mid-market companies. Our mid-market clients do not have the luxury of the layers upon layers of management and internal oversight of their larger peers. Rather, they rely on their accountants to assist them in building the structures they need. They trust their chartered accountants to provide advice on a range of issues that they face on a day-to-day basis. Our mid-market clients expect from us a frank and candid exchange of views. They rely on us not to gloss over critical issues that could have a negative impact on their business and its ability to grow and prosper. We must be careful not to put in place any restrictions that would impair that relationship.

The accounting profession is an important cornerstone for ensuring that all stakeholders in the investment community have confidence in the capital market system. It is also an important cornerstone for maintaining confidence in the services provided to the broader business community in this country.

If we are to meet public expectations, we must look at the entire profession, not only the major firms. We recognize that a few national firms audit most of the large public companies in Canada. However, maintaining confidence in the profession requires that the entire profession be held to the same high standard.

transparence et des conditions plus rigoureuses en matière de communication des renseignements financiers au public, le rôle du comité de vérification, le rôle du conseil d'administration, et l'édification d'une solide culture organisationnelle.

Les organismes de réglementation à la fois au Canada et aux États-Unis, de même que dans d'autres régions du monde, ont renforcé leurs régimes de réglementation afin de garantir une plus grande transparence et la communication plus complète de renseignements financiers pertinents, de même qu'une plus grande responsabilisation des dirigeants d'entreprises, des administrateurs, des vérificateurs et des analystes.

En évaluant le bien-fondé de ces initiatives, il importe de se rappeler que des règlements, aussi nombreux soient-ils, ne sont qu'un moyen, et non une fin en soi. C'est presque un cliché de dire que ce sont les dirigeants qui font qu'une entreprise est bien régie ou non. Mais cela ne veut pas dire qu'il convient de négliger la responsabilité que nous avons tous, à tous les niveaux organisationnels et sociaux, de répondre de nos actes, et de faire le nécessaire pour qu'il existe une démarche appropriée permettant de garantir la transparence.

En fin de compte, on peut dire qu'il y a bonne intendance lorsque les dirigeants de l'entreprise agissent de façon morale, et pas simplement en se conformant aux règlements. Mais pour cela, il faut créer un climat où l'on encourage les parties intéressées à poser des questions rigoureuses, c'est-à-dire pas seulement les employés responsables de l'entreprise, mais les vérificateurs indépendants, en s'appuyant sur leur jugement professionnel.

C'est sans doute d'autant plus vrai pour les moyennes entreprises. Nos entreprises clientes de taille intermédiaire n'ont pas le luxe de multiples niveaux de direction et de surveillance interne que peuvent se permettre les grandes sociétés. Elles font plutôt appel à leurs comptables pour les aider à mettre en place les structures nécessaires. Elles font confiance à leurs comptables agréés et s'attendent à ce que ces derniers leur fournissent de bons conseils sur une gamme de questions auxquelles elles sont confrontées au jour le jour. Nos moyennes entreprises clientes s'attendent à ce que nos rapports avec elles s'appuient sur un franc dialogue. Elles ne souhaitent pas que nous glissions sur des questions critiques qui pourraient influer de façon négative sur leurs chiffres d'affaires et la capacité de l'entreprise de croître et de prospèrer. Nous devons donc éviter de prévoir des restrictions qui risqueraient de compromettre cette relation.

La contribution de la profession comptable est essentielle pour ce qui est de garantir que tous les intervenants et investisseurs auront confiance dans nos marchés financiers. Et sa contribution est tout aussi importante quand il s'agit de maintenir la confiance de tous les intéressés dans les services fournis aux entreprises canadiennes.

Pour être en mesure de remplir les attentes du public, il nous faut examiner toute la profession, et pas seulement les grands cabinets. Nous sommes conscients du fait que ce sont deux ou trois cabinets nationaux qui vérifient la plupart des grandes sociétés ouvertes au Canada. Mais pour maintenir la confiance du public dans notre profession, il faut que toute la profession soit tenue de se conformer aux mêmes normes rigoureuses.

There are many reforms currently underway, ranging from the setting of standards to the inspection of accounting firms and an assessment of their performance and compliance with established standards. It is also important to remember that many of these reforms were underway before the collapse of Enron.

In Canada, there has been public oversight of the setting of accounting standards for a number of years. The vice chair of the Accounting Standards Oversight Council is one of your colleagues.

Moreover, the CICA has recently announced the formation of the Auditing and Assurance Standards Oversight Council as well as the formation of the Canadian Public Accountability Board, to be chaired by the former Governor of the Bank of Canada, Mr. Gordon Thiessen. The majority of its members will come from outside the accounting profession. The Canadian Public Accountability Board will put in place a national inspection unit that will have the responsibility to assess and report on the performance of accounting firms against established standards. A mechanism will be in place to discipline and sanction firms that have not met those standards.

We fully support the changes and reforms that are being put in place. As have all national accounting firms, Grant Thornton has stated publicly that it is prepared to be inspected at any time and commits to working with the Canadian Public Accountability Board to achieve continuous improvement in the auditing profession.

At the same time, we ask: How will some of these reforms impact mid-market companies? First, we applaud the creation of the Canadian Public Accountability Board, but we need to ensure that the board does not focus its attention only on the largest national accounting firms. Grant Thornton believes that in order to fully restore public confidence in the profession and the financial markets, it will be important that all accounting firms, regardless of size, be held to the same high standard. The expectations of the market should be no less, whether the accounting firm is a national firm, a multi-office regional firm, a large firm in one of our major cities, or a small local firm auditing the local municipality or the small-cap start-up. All of these firms should be subject to rigorous public inspection and any resulting discipline or sanctions. It will be important that sufficient resources be available to the Public Accountability Board to allow it to fulfil its mandate in a timely and efficient manner.

Second, we applaud the efforts of the Canadian Institute of Chartered Accountants in finalizing new independence standards for auditors. We generally support the changes that have been De nombreuses réformes sont actuellement en cours, entre autres, l'établissement de normes, l'inspection des cabinets de vérification comptable, et l'évaluation de leur performance et du degré de conformité aux normes établies. Il convient également de rappeler que bon nombre de ces réformes étaient déjà en cours avant le naufragé d'Enron.

Au Canada, les normes comptables font l'objet de surveillance publique depuis plusieurs années. Le vice-président du Conseil de surveillance des normes comptables est un de vos collègues.

De plus, l'ICCA a récemment annoncé la création du Conseil de surveillance des normes de vérification et de certitude, de même que la création du Conseil canadien de la responsabilité publique, qui sera présidé par l'ancien gouverneur de la Banque du Canada, M. Gordon Thiessen. La majorité de ses membres seront tirés de milieux autres que la profession comptable. Le Conseil canadien de la responsabilité publique mettra en place une unité d'inspection nationale qui sera chargée d'évaluer le degré de conformité des cabinets de vérification comptable aux normes établies et de faire rapport à ce sujet. Un mécanisme sera établi afin de permettre d'imposer des mesures disciplinaires et des sanctions aux cabinets qui ne respectent pas les normes.

Nous appuyons vivement les changements et réformes qui sont déjà prévus. Comme tous les cabinets nationaux de vérification comptable, Grant Thornton a déclaré publiquement qu'il est prêt à être inspecté à n'importe quel moment et s'engage à travailler en étroite collaboration avec le Conseil canadien de la responsabilité publique pour permettre d'améliorer en permanence les pratiques de la profession de vérification comptable.

En même temps, nous nous demandons quelles seront les conséquences de ces réformes pour les moyennes entreprises. D'abord, nous nous réjouissons de la création du Conseil canadien de la responsabilité publique, mais il faut s'assurer que ce dernier n'a pas l'intention de s'intéresser uniquement aux plus grands cabinets nationaux de vérification comptable. Chez Grant Thornton, nous estimons que pour regagner complètement la confiance du public dans la profession et dans les marchés financiers, il faudra que tous les cabinets de vérification comptable, quelle que soit leur taille, soient tenus de se conformer aux mêmes normes rigoureuses. Les attentes du marché ne devraient pas être moindres, selon qu'il s'agisse d'un cabinet de vérification comptable d'envergure nationale, d'un cabinet régional ayant plusieurs bureaux, d'un grand cabinet situé dans l'un des grands centres du Canada, ou d'un petit cabinet local qui effectue des vérifications pour la municipalité locale ou une jeune entreprise disposant de peu de capitaux. Tous ces cabinets devraient être assujettis à des inspections publiques rigoureuses et pouvoir être visées par d'éventuelles mesures disciplinaires ou sanctions. Il faudra que le Conseil de la responsabilité publique dispose de ressources suffisantes pour être à même de remplir son mandat efficacement et en temps opportun.

Deuxièmement, nous félicitons l'Institut canadien des comptables agréés d'avoir mené à bonne fin un projet consistant à élaborer de nouvelles normes sur l'indépendance proposed and are committed to adopting any new standards promptly. As independence standards are adopted, we need to ensure mid-market companies can benefit from our profession's biggest asset — our professional judgment based on years of study and experience. Most of our mid-market clients do not have the internal infrastructure or resources of multinational corporations, who can afford multiple suppliers of advice on a day-to-day basis.

The proposed changes restrict an auditor's ability to help an audit client prepare its financial statements. Management has responsibility for preparation of all financial statements and may hire in-house staff to do most of the work. However, in smaller companies, this in-house experience is often supported by the auditor's advice in order to facilitate high-quality financial reporting. This type of advice by the auditor should not be unduly restricted.

We believe that it is important to balance the need to protect investors with the need of mid-market companies to rely on a range of services from their chartered accountants. A made-in-Canada solution will ensure that the accounting profession is competent and subject to public oversight, enforced with sanctions and discipline.

There is no doubt that investor confidence has been harmed by recent events south of the border. Our regulators and professional services firms have responded promptly and strongly to the threat. The challenge moving forward is ensuring that the solutions we bring to the table are made in Canada — solutions that address the unique structure of our economy and are reliant on entrepreneurial enterprises, while also appreciating our position in the global economy.

My colleagues and I would be happy to entertain your questions.

Senator Oliver: I would like to ask you about Sarbanes-Oxley. You say that we should not let the U.S.-style preference for detailed rules overshadow or remove professional judgment in the application of principles that are as important as independence. Which of the Sarbanes-Oxley rules would you not like to see brought into Canada?

Mr. MacBeath: First, Sarbanes-Oxley is a real step in the right direction. Most of the provisions therein are quite appropriate. The certification of financial statements and financial information by executives is an excellent provision, as is the rotation of auditors.

des vérificateurs. Nous sommes généralement d'accord avec les changements proposés et nous engageons à adopter promptement toute nouvelle norme qui sera établie. Au fur et à mesure de l'adoption de ces nouvelles normes en matière d'indépendance, nous devrons nous assurer que les moyennes entreprises pourront continuer de bénéficier du plus grand atout de notre profession, c'est-à-dire notre jugement professionnel, jugement qui s'appuient sur de nombreuses années d'études et d'expérience. La majorité de nos entreprises clientes de taille intermédiaire ne possèdent ni l'infrastructure interne ni les ressources importantes des grandes multinationales, qui peuvent se permettre de recourir à de multiples types de conseillers au jour le jour.

Les changements proposés imposent certaines restrictions à la capacité d'un vérificateur d'aider un client à préparer ses états financiers. La direction d'une entreprise est responsable de la préparation de tous les états financier et peut avoir recours au personnel interne pour faire une bonne partie de ce travail. Mais dans les petites entreprises, ce travail interne se fait souvent avec l'aide du vérificateur, pour faciliter la préparation de rapports financiers de qualité élevée. Ce genre de conseils du vérificateur ne devrait pas faire l'objet de restrictions déraisonnables.

À notre avis, il importe d'établir un équilibre opportun entre la nécessité de protéger les investisseurs et celle des moyennes entreprises d'avoir recours à leurs comptables agréés pour obtenir toute une gamme de services. Une solution qui tient vraiment compte des besoins du marché canadien garantira que la profession comptable possède les compétences requises, fait l'objet de surveillance publique et peut être visée par des sanctions et mesures disciplinaires.

Il ne fait aucun doute que la confiance des investisseurs était ébranlée par de récents événements aux États-Unis. Nos organismes de réglementation et cabinets de services professionnels ont réagi promptement et énergiquement à la menace. Dans les mois qui viennent, le défi consistera pour nous à nous assurer que les solutions proposées répondent vraiment aux besoins des Canadiens, c'est-à-dire qu'elles tiennent compte de la structure particulière de notre économie, de notre dépendance visà-vis des entreprises entrepreneuriales et de notre position dans l'économie mondiale.

Mes collègues et moi sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

Le sénateur Oliver: J'aimerais vous poser une question au sujet de la loi Sarbanes-Oxley. Selon vous, dans le contexte de l'application de principes aussi importants que celui de l'indépendance, il ne faut pas que la propension des autorités américaines à imposer des règles détaillées compromette ou élimine la possibilité de faire appel au jugement professionnel du comptable. À votre avis, quels règlements de la loi Sarbanes-Oxley faut-il éviter d'adopter au Canada?

M. MacBeath: D'abord, à notre avis, la loi Sarbanes-Oxley constitue vraiment un pas dans la bonne direction. La plupart de ses dispositions sont tout à fait appropriées. Celle qui prévoit la certification des états financiers et de l'information financière par les cadres supérieurs est excellente, et il en va de même pour celle prévoyant la rotation des vérificateurs.

Senator Oliver: Do you agree with the rotation of auditors?

Mr. MacBeath: Yes, it is quite appropriate, and those steps provide another level of independence in terms of the audit relationship.

Senator Oliver: Does that not mean that there will be a heavy financial burden on the company that has to bring the new auditor up to speed?

Mr. MacBeath: It is the rotation of the lead auditor within the firm, not the rotation of audit firms. If I may diverge for a second on that point, senator, we do not support the rotation of audit firms. Some research has indicated that many failures will occur in that initial period after a change of auditors. The change of the lead auditor within the firm is an appropriate step in independence.

As for other provisions of Sarbanes-Oxley, I referred in my remarks to the preparation of financial statements, in particular by smaller public companies. We need to remember that management and the company need to take responsibility for financial statements. The advice of the accounting firm, of the auditor, can lead to improved financial reporting based on their knowledge and expertise. Small companies should not be prohibited from doing that.

The ability of audit committees and boards of directors to attract qualified directors and financial experts will be a challenge for small companies in particular, certainly in the initial years.

Senator Oliver: Based upon your experience working for midcap companies, which you indicate is your expertise, as you go about the country performing audits, have you made any observations about the performance of audit committees in areas that you think should be changed or improved upon?

Specifically, when they call you in, as auditor, to give a report on what you have found to be the security and the risk protection for the company, do you find that they have the expertise to be able to put the right questions to you?

Mr. MacBeath: There really is a range of experience there. The best audit committees that we deal with, in my opinion, or that I have dealt with are the ones that ask the tough questions. They are not necessarily the ones that have the pedigree, if you will, or the background. The best audit committees will ask the tough

Le sénateur Oliver: Donc l'idée d'assurer la rotation des vérificateurs vous convient?

M. MacBeath: Oui, c'est tout à fait approprié, et ces mesures viennent renforcer encore l'indépendance des vérificateurs.

Le sénateur Oliver: Mais n'êtes-vous pas d'accord pour reconnaître que pour l'entreprise qui doit permettre au nouveau vérificateur de se familiariser avec les opérations de l'entreprise, la période d'adaptation représente une lourde charge financière?

M. MacBeath: Cette disposition prévoit la rotation du vérificateur principal au sein d'un même cabinet, et non la rotation des cabinets de vérification comptable. Je voudrais d'ailleurs préciser, si vous me permettez une toute petite digression, sénateur, que nous ne sommes pas en faveur de la rotation des cabinets de vérification comptable. Diverses études ont démontré que de nombreuses défaillances se produisent au cours de la période qui suit un changement de vérificateurs. Par contre, la rotation des vérificateurs principaux au sein d'un même cabinet est tout à fait appropriée pour assurer l'indépendance des vérificateurs.

Quant aux autres dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, j'ai fait mention dans mes remarques liminaires de la préparation des états financiers, notamment par les petites sociétés ouvertes. Rappelons-nous que la direction de l'entreprise et l'entreprises elle-même doivent assumer la responsabilité des états financiers. Les conseils fournis par le cabinet de vérification comptable ou par le vérificateur peuvent entraîner une amélioration des rapports financiers, en fonction de leurs connaissances et de leur expertise. Il ne convient donc pas d'empêcher de petites entreprises d'avoir recours à de tels conseils.

La capacité des petites entreprises d'obtenir des administrateurs qualifiés et de bons experts financiers pour leurs comités de vérification sera peut-être compromise, notamment pendant les premières années.

Le sénateur Oliver: Étant donné l'expérience que vous avez acquise à force de travailler avec de moyennes entreprises, qui représentent votre domaine d'expertise, d'après ce que vous nous avez dit, avez-vous des observations à faire au sujet des comités de vérification à la lumière des vérifications que vous avez effectuées dans les diverses régions du pays, et y a-t-il des éléments qu'il convient de changer ou d'améliorer, à votre avis?

Et, si je peux vous poser une question très précise, lorsqu'on fait appel à vous, en tant que vérificateur, pour évaluer le degré de protection dont bénéficie l'entreprise au niveau de sécurité et des risques en général, selon votre expérience, les personnes avec qui vous traitez possèdent-elles l'expertise requise pour être en mesure de vous poser les bonnes questions?

M. MacBeath: L'expérience varie énormément. Les meilleurs comités de vérification auxquels j'ai eu affaire sont, à mon avis, ceux qui m'ont posé les questions les plus rigoureuses. Ce ne sont pas nécessairement ceux qui possèdent les meilleurs diplômes ou le plus de connaissances. Les meilleurs comités de vérification

questions, will challenge and take the time to fulfil their responsibilities seriously.

An environment that promotes tough questions within the audit committee or the board of directors is a critical aspect. If you were to look at the board of Enron, and at the qualifications on paper of some of the members, on the surface it would appear to be a reasonably respectable board. However, I suggest that the tough questions were not asked.

Senator Tkachuk: Should there be different regulations or different standards for smaller companies versus bigger companies? We always hear about Bell Canada and others, but there are also the little companies starting up on the TSX, the growing companies that may be in the \$30-million to \$50-million range. The system is already quite burdensome for many of these businesses. The regulations seem to be piling on with no end in sight, which is expensive.

Mr. MacBeath: To expect a small-cap company to achieve the same level of expertise as a large company such as Bell Canada is unrealistic. However, a set of guidelines and expectations for all boards, regardless of size, needs to be established in order to ensure that the audit committees and boards of directors will recognize and respond to those guidelines. An appropriate level of governance can be achieved within those companies.

Senator Tkachuk: Should regulations define who should sit on audit committees for public companies by profession, or should it be up to the board to decide?

Mr. MacBeath: As for the board, it is the range of experience that is important. Experience as a director enhances your ability to function effectively on an audit committee. Certainly, a financial background is an important attribute, although it may be difficult for small companies to find financial experts to sit on a board. Experience is one of the biggest assets.

Senator Meighen: We heard from Ms. Penny Collenette last week. She advanced the view that because there are not enough checks and balances in the business world, the day of professions regulating themselves is possibly coming to a close. As a lawyer, I find that interesting, if not disturbing. What are your views on that?

sont ceux qui posent les questions les plus rigoureuses, qui remettent en question ce que vous dites et qui prennent le temps d'assumer leurs responsabilités avec sérieux.

La mentalité des membres du comité de vérification ou du conseil d'administration est critique: il faut absolument qu'on vous pose des questions exhaustives et rigoureuses. En ce qui concerne la composition du conseil d'administration d'Enron, et les qualifications «officielles» de certains administrateurs, on dirait de prime abord qu'il s'agit d'un conseil d'administration relativement respectable. Mais j'ai bien l'impression que ses membres n'ont jamais posé les questions qu'il fallait absolument poser.

Le sénateur Tkachuk: À votre avis, faut-il prévoir des normes ou des règlements différents pour les petites entreprises, par opposition aux grandes entreprises? On nous parle toujours de sociétés comme Bell Canada et d'autres, mais il ne faut pas non plus négliger les petites entreprises qui viennent à peine d'être inscrites à la Bourse de Toronto, c'est-à-dire les compagnies en pleine expansion qui ont un chiffre d'affaires se situant entre 30 et 50 millions de dollars. Pour bon nombre de ces entreprises, le régime actuel est déjà assez lourd. Or le fardeau réglementaire semble s'alourdir continuellement, et cela coûte cher aux entreprises.

M. MacBeath: Il n'est tout simplement pas réaliste de s'attendre à ce qu'une entreprise à faible capitalisation réalise le même degré d'expertise qu'une grand société comme Belle Canada. Par contre, il faut que tous les conseils d'administration, quelle que soit la taille de l'entreprise, soient assujettis aux mêmes directives et aux mêmes attentes, afin de garantir que les comités de vérification et conseils d'administration reconnaissent et réagissent aux directives. Ces compagnies pourront certainement atteindre un niveau d'intendance approprié.

Le sénateur Tkachuk: Selon vous, les règlements devraient-ils préciser qui — c'est-à-dire, les membres de quelle profession — peut sièger au comité de vérification d'une entreprise publique, ou devrait-on laisser le soin au conseil d'administration de prendre cette décision?

M. MacBeath: Dans le cas du conseil d'administration, c'est la gamme d'expérience qui compte. Cependant, si vous avez déjà été administrateur, vous êtes nécessairement mieux placé que d'autres pour jouer un rôle efficace au sein d'un comité de vérification. Il serait certainement important que les membres de tel comité ait une certaine expertise financière, mais les petites entreprises auraient peut-être du mal à trouver des experts financiers qui acceptent d'être administrateurs. L'expérience est certainement l'un des atouts les plus importants.

Le sénateur Meighen: Nous avons reçu les témoignages de Mme Penny Collenette la semaine dernière. D'après elle, étant donné que le système de freins et de contrepoids des entreprises n'est pas suffisant, il est peut-être temps de ne plus permettre aux professions de s'autoréglementer. En tant qu'avocat, je trouve que c'est une optique intéressante, et peut-être même inquiétante. Qu'en pensez-vous?

Second, I do not know if you were here when we had a conversation with Mr. MacKinnon of KPMG, who indicated that notwithstanding the introduction, in large part through the efforts of this committee, of the modified proportionate liability of your profession, he still felt that the lack of limited liability for members of the firm or the partnership in your profession caused ongoing difficulties. He wanted modified proportionate liability extended across the board for individuals. What are your comments?

Mr. MacBeath: There are two questions. The first spoke to self-regulation. Regulation in a professional environment involves a number of things: standards, monitoring of compliance, and sanctions. Within the accounting profession, there was public oversight of the accounting standard setting process pre-Enron There is now in place the public oversight of auditing standards. That has been taken from the profession and put in the public domain.

The Public Accountability Board is being established. That board will have the ability and the mandate to monitor accounting firms against established standards. That board will have a majority of its members from outside the profession. That board will also have the mandate to provide sanctions and discipline, once again taking it outside the profession. That will achieve a reasonable balance in ensuring that there is input from the profession, but also adequate protection for the public.

The second question speaks to professional liability. I was not here to hear Mr. MacKinnon's remarks in that regard. However, in the current environment, and we are in a litigious environment, there is no question that professional advisers, and I assume it is true of lawyers also, are careful of what they opine on and what advice they provide with that in the back of their minds.

If you create an environment where you have more ready access to that professional advice, then that will start to serve the corporate world better.

The Chairman: Thank you for being with us, gentlemen. It has been helpful. Hopefully we will have a report out in a couple of months and I hope that you will be pleased with it.

I will now ask Senator Tkachuk to take the chair to introduce our last set of witnesses.

Senator David Tkachuk (Deputy Chairman) in the Chair.

The Deputy Chairman: Our next witness is Ms. Christine Sinclair from Ernst & Young.

Deuxièmement, je ne sais pas si vous étiez là pendant notre discussion avec M. MacKinnon de KPMG, mais il nous disait que malgré l'introduction — en grande partie, grâce aux efforts de ce comité — de la notion de responsabilité proportionnelle modifiée pour les membres de votre profession, il était d'avis que l'incapacité de membres de votre profession faisant partie d'un cabinet ou d'une société de bénéficier d'un régime de responsabilité limitée continuait à poser des problèmes. Il souhait que tous puissent bénéficier d'un régime de responsabilité proportionnelle modifié. Qu'est-ce que vous en pensez?

M. MacBeath: Vous soulevez deux questions précises. La première concerne l'autoréglementation. Dans un milieu professionnel, la réglementation suppose un certain nombre de choses: des normes, la surveillance de la conformité aux normes, et des sanctions. Dans la profession comptable, la procédure d'établissement des normes comptables faisait déjà l'objet de surveillance publique avant la crise d'Enron. À l'heure actuelle, les normes comptables elles-mêmes font l'objet de surveillance publique. Cette responsabilité, au lieu de relever de la profession elle-même, relève désormais des autorités publiques.

Le Conseil canadien de la responsabilité publique est également en voie de création. Ce conseil sera habilité à surveiller les cabinets de vérification comptable et d'évaluer la mesure dans laquelle ces derniers sont en conformité avec les normes établies. La majorité des membres de ce conseil représenteront des professions autres que la profession comptable. Ce conseil aura également le pouvoir d'infliger des sanctions et des mesures disciplinaires — donc, encore une fois, la profession n'aura plus à décider elle-même du sort de ses membres. Voilà qui permettra d'établir un équilibre raisonnable entre la nécessité de tenir compte des besoins de la profession et d'assurer au public une protection appropriée.

Votre deuxième question concerne la responsabilité professionnelle. Je n'ai pas entendu les propos de M. MacKinnon à cet égard. Toutefois, dans l'environnement actuel — et il faut reconnaître que nous sommes à une époque où les actions en justice tendent à se multiplier — il est certain que les conseillers professionnels, et j'imagine qu'il en va de même pour les avocats, font preuve d'une grande prudence au moment d'émettre une opinion ou de dispenser des conseils.

Si vous créez un environnement où les conseils professionnels sont plus facilement accessibles, les entreprises seront mieux servies à mon avis.

Le président: Merci infiniment de votre présence. Votre contribution sera certainement très utile. Nous espérons publier un rapport d'ici un mois ou deux et que vous en serez contents.

Je vais maintenant demander au sénateur Tkachuk d'occuper le fauteuil et de présenter nos derniers témoins.

Le sénateur David Tkachuk (vice-président) occupe le fauteuil.

Le vice-président: Nous accueillons maintenant Mme Christine Sinclair du cabinet Ernst & Young.

Ms. Christine Sinclair, Partner, Financial Services Group, Ernst & Young: Honourable senators, I am a partner with Ernst & Young in the financial services practice. I am also the past chair of the Institute of Chartered Accountants of Ontario.

Our chairman and CEO, David Leslie, had a strong desire to meet with you today, but other commitments unfortunately made that impossible.

We thank you for the invitation to speak before you today and for providing our firm with the opportunity to participate in your discussions on the state of our domestic financial system in the post-Enron environment.

Our prosperity, the health of our economy and a productive business environment rely on properly functioning capital markets. The events of the last year and half have had a profound effect on the public's trust in capital markets, here and around the globe.

While Canada and the U.S. operate within unique regulatory and legal regimes, our economies are closely linked. As a result, the impact of the recent business failures in the U.S. has been felt by our Canadian investment and business community at all levels.

Many Canadian companies have raised significant amounts of capital across the border in order to sustain or grow their businesses, as the pool here is just not sufficient to meet their needs

On both sides of the border, Enron has dealt a blow to the trust and confidence in our capital markets. Our primary goal, and the goal of those working in the markets, is to rebuild that trust.

We are very encouraged by the leadership of the individuals in the corporate sector and the level of commitment shown by a broad range of stakeholders — the Canadian Institute of Chartered Accountants, the Canadian Securities Administrators, the Office of the Superintendent of Financial Institutions, stock exchanges and governments — in all working together to develop a framework in Canada to maintain and increase investment confidence.

These hearings are very important, as no single professional group could address the concerns of the investing public, nor single-handedly restore confidence and trust in our capital markets. There are three points I wish to touch on today. I have seen from the some of the testimony these are not new points.

First, it is our view that it is not in the best interests of Canadian investors, or business generally in Canada, to adopt all the elements of Sarbanes-Oxley. We need to make changes to the American approach in the context of our unique market realities.

Mme Christine Sinclair, associée, Direction des services financiers, Ernst & Young: Honorables sénateurs, je suis associée chez Ernst & Young à la direction des services financiers. Je suis également présidente sortante de l'Institut des comptables agréés de l'Ontario.

Notre président et directeur général, David Leslie, désirait ardemment vous rencontrer aujourd'hui, mais d'autres engagements l'en ont empêché.

Permettez-moi d'abord de vous remercier de votre invitation à comparaître devant le comité et de l'occasion que vous avez offerte à notre société de participer à vos délibérations sur la situation de notre système financier national dans un contexte post-Enron.

La prospérité du Canada, la santé de notre économie et la productivité de notre environnement commercial dépendent du bon fonctionnement des marchés financiers. Les événements de la dernière année et demie ont fortement ébranlé la confiance du public dans les marchés financiers ici et partout dans le monde.

Bien que le Canada et les États-Unis évoluent dans des régimes réglementaires et juridiques distincts, leurs économies sont étroitement liées. Aussi l'incidence des récentes faillites d'entreprises sur les marchés financiers américains s'est-elle répercutée sur le milieu financier et le monde des affaires au Canada, sur tous les plans.

En effet, de nombreuses entreprises canadiennes ont emprunté des capitaux imposants de l'autre côté de la frontière, afin de soutenir ou de développer leurs activités, car le réservoir de capitaux canadiens, à lui seul, ne suffit pas pour répondre à leurs besoins.

Des deux côtés de la frontière, les répercussions de l'affaire Enron ont grandement ébranlé la confiance dans les marchés financiers. Notre objectif premier — celui des artisans des marchés financiers — est de rebâtir cette confiance.

Nous sommes très encouragés à la fois par le leadership des chefs d'entreprises et par le degré d'engagement qu'ont manifesté un large éventail d'intéressés, comme l'Institut canadien des comptables agréés, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières, le Bureau du surintendant des institutions financières, les bourses et les gouvernements, à travailler de concert à l'élaboration d'un cadre de travail au Canada pour maintenir et accroître la confiance.

Ces audiences revêtent une importance particulière, car aucune profession ni aucun groupe ne peuvent, à eux seuls, apaiser les préoccupations du public investisseur et rétablir sans aide la confiance en nos marchés financiers. J'aimerais aborder avec vous aujourd'hui quelques points clés. Les témoignages que vous avez reçus jusqu'ici m'ont permis de constater que ce que je vais vous dire n'est pas nouveau.

Premièrement, ce n'est pas dans l'intérêt véritable des investisseurs canadiens, ou des entreprises canadiennes en général, d'adopter toutes les dispositions de la loi Sarbanes-Oxley. Nous devons adapter l'approche américaine aux réalités des marchés qui nous sont propres.

Second, we caution standard setters and rule makers about attempting to rebuild trust and confidence by simply introducing more rules without first revisiting the broad principles on which the conceptual framework for accounting, auditing and governance is based. In our view, if the principles and the intent are clear, you really need fewer rules to get to the end result.

Third, a number of positive changes have already occurred to raise the governance standards in Canada. Ernst & Young has been a first mover in adopting many of these improvements and is committed to ensuring standards remain high, so that Canadian issuers retain ready access to the U.S. and other capital markets.

I would like to address the differences between the U.S. and Canadian capital markets. It is in those differences, and not a desire for sovereignty, that we will find the need for different approaches as we work toward enhancing investor and public confidence.

The size of our Canadian market and our market mix dictate a made-in-Canada approach, including how we proceed on regulation. The costs of importing some of the solutions proposed in the U.S. will be substantial. In our view, it will not achieve a better result. The burden is not just in terms of increased infrastructure costs through the expansion of legal and compliance departments, but also over-regulation in a market the size of ours can be a major obstacle to both productivity and growth.

As we have heard, the accounting profession and the Canadian Securities Administrators were quick and decisive in reacting to the lessons learned from Enron. Ernst & Young has worked with others, inside and outside our profession, to consider the objectives and the potential impact of the Sarbanes-Oxley Act and other proposals.

We are all moving to act on solutions that we believe are in the best interests of the public and the market. We are undertaking initiatives that we believe will achieve the objectives of the Sarbanes-Oxley Act while using our regulatory framework and without overburdening Canadian issuers. The establishment of the Canadian Public Accountability Board is one positive step that we believe will help raise investor confidence in the audit opinion as a result of the implementation of a more rigorous and transparent audit practice inspection process.

The historical recognition by the SEC in the U.S. that the Canadian security system meets the high standards of American capital regulation is quite important. Canada is the only country permitted to use the Multi-Jurisdictional Disclosure System, MJDS. This process has served both countries well by being an

Deuxièmement, nous déconseillons aux organismes de normalisation et de réglementation de tenter de rebâtir la confiance en introduisant simplement plus de règles, sans d'abord revoir les grands principes sur lesquels reposent les cadres théoriques de la comptabilité, de la vérification et de la gouvernance. En ce qui nous concerne, si les principes et l'intention sont clairs, il faut moins de règlements pour obtenir le résultat escompté.

Troisièmement, des changements positifs ont déjà été apportés en vue de rehausser les normes d'intendance au Canada. Ernst & Young a fait figure de pionnier en adoptant nombre de ces améliorations, et nous nous sommes engagés à veiller à ce que les normes demeurent élevées pour que les émetteurs canadiens continuent à jouir d'un accès aisé aux marchés financiers américains et internationaux.

Permettez-moi de rappeler brièvement les différences entre les marchés financiers américains et canadiens, car c'est dans ces différences — et non dans un désir de souveraineté — que nous trouverons la nécessité d'avoir des approches différentes pour notre projet d'améliorer la confiance des investisseurs et du public.

La taille du marché canadien et sa composition exigent une approche canadienne, et orientent notre façon de procéder en matière de réglementation. Le coût d'importation et de mise en oeuvre de certaines solutions proposées aux États-Unis sera considérable et, à notre avis, ne produira pas de meilleurs résultats pour autant. Le fardeau ne se mesure pas uniquement en coûts d'infrastructure accrus par suite de l'expansion des services juridiques et des services de conformité, mais aussi en excès de réglementation sur un marché de la taille du nôtre, excès qui risque de faire sérieusement obstacle à la productivité et à la croissance.

Comme nous l'avons déjà vu, la profession comptable et les Autorités canadiennes en valeurs mobilières ont réagi rapidement et de manière décisive aux leçons tirées de l'affaire Enron. Ernst & Young a travaillé avec des gens venus de notre profession et d'autres domaines à examiner les objectifs et l'incidence éventuelle de la loi Sarbanes-Oxley et d'autres propositions.

Nous avons pris des mesures à partir des solutions que nous jugeons dans l'intérêt véritable du public et du marché — initiatives qui, à notre avis, nous permettront de réaliser les objectifs de la loi Sarbanes-Oxley, tout en utilisant notre cadre réglementaire et sans trop peser sur les émetteurs canadiens. La création du Conseil canadien de la responsabilité publique marque une étape positive qui, selon nous, aidera à rétablir la confiance des investisseurs dans l'opinion des vérificateurs, par suite de la mise en oeuvre d'un processus d'inspection professionnelle en vérification plus transparent et plus rigoureux.

Aux États-Unis, la Securities and Exchange Commission (SEC) a toujours reconnu que le système canadien des valeurs mobilières respecte les normes élevées de la réglementation américaine des marchés financiers. En effet, le Canada est le seul pays autorisé à utiliser le Système de divulgation

efficient and cost-effective means for Canadians to access U.S. capital markets.

It is imperative that as our standards evolve, Canadian SEC-based registrants are not subject to dual regulation. Our profession is taking steps to ensure that recent initiatives, such as the new auditor independence standards, achieve the same objectives as the Sarbanes-Oxley Act, and that our issuers and their audit firms will be exempt from the U.S. independence requirements, practice inspection and disciplinary processes.

The U.S. accounting profession also recognizes the strength of the Canadian accounting profession. The reciprocity agreement between the two countries on the CA and CPA designations reflects the American recognition of our accounting, auditing and professional standards, our rules of conduct, the rigours of education and training of students, and the ongoing regulation of our accounting profession.

The historical difference between the American and Canadian approaches to accounting standard setting, corporate governance and market regulation has resulted in a marked difference in the response to the recent corporate failures. Generally, the Americans have adopted more of a rules-based approach, while in Canada we continue to seek our solutions within a principles-based framework.

Canadian accounting and auditing standards and rules of professional conduct are based on a set of principles that guide auditors and those who prepare financial statements as they make judgments about financial information. American standard setting, although based on a framework of principles similar to ours, has resulted in detailed rule making that has tended to produce more of a prescriptive answer.

Recognizing the growing complexity of business and the everchanging market environment, there is a difficulty, and some might say a danger, in any attempt to prescribe rules that must try to take into account all circumstances, especially when new issues are of concern. It is always easier to find ways around a rule to achieve a financially appealing result than it is to get around a principle with clear intent.

Despite these differences in approach between the U.S. and Canada, the standard setters in both countries have worked over the years to harmonize standards, where possible. We welcome the fact that U.S. standard setters are currently challenging their framework. We believe that the Americans may shift more toward a principles-based approach.

multijuridictionnel (MJDS). Ce processus a bien servi les deux pays comme moyen efficace et rentable donnant aux Canadiens accès aux marchés financiers américains.

Il est impératif que, suivant l'évolution des normes, nos émetteurs canadiens inscrits auprès de la SEC ne soient pas soumis à une double réglementation. Notre profession prend des mesures pour s'assurer que les récentes initiatives, comme les nouvelles normes sur l'indépendance des vérificateurs et le processus amélioré d'inspection professionnelle en vérification, visent les objectifs mêmes de la loi Sarbanes-Oxley et que nos émetteurs et leurs vérificateurs ne soient pas assujettis aux exigences en matière d'indépendance, à l'inspection professionnelle et aux procédures disciplinaires prévues aux États-Unis.

La profession comptable américaine reconnaît également la force de son homologue canadienne. L'entente de réciprocité entre les deux pays quant aux titres de CA et de CPA reflète la reconnaissance américaine de nos normes de comptabilité et de vérification, de nos normes professionnelles, de nos règles de conduite, de la rigueur de l'éducation et de la formation de nos étudiants, et de la réglementation permanente régissant notre profession.

Les différences historiques entre les approches américaine et canadienne de normalisation en comptabilité, de gouvernance d'entreprise et de réglementation des marchés expliquent la divergence marquée des réactions aux récentes faillites d'entreprises. En général, les Américains ont adopté une approche plutôt fondée sur des règles, tandis qu'au Canada, nous continuons de chercher nos solutions dans un cadre fondé sur des principes.

Les normes canadiennes de comptabilité et de vérification et les règles de conduite professionnelles reposent sur un ensemble de principes qui guident les vérificateurs et les auteurs d'états financiers dans leur jugement sur l'information financière. La normalisation américaine, bien qu'elle s'appuie sur un cadre de principes semblables aux nôtres, a mené à l'établissement de règles détaillées qui ont eu tendance à fournir des réponses plus prescriptives.

Étant donné la complexité grandissante des affaires et l'évolution constante de l'environnement des marchés, il y a une difficulté — certains diront un danger — dans toute tentative pour prescrire des règles qui doivent essayer de prendre en compte toutes les circonstances, surtout lorsqu'on essaie de trouver des solutions à de nouveaux problèmes qui suscitent des inquiétudes. Il est toujours plus facile de trouver des façons de contourner une règle afin d'obtenir un résultat financier attrayant, que de contourner un principe à l'intention manifeste.

Malgré les différences entre les approches américaine et canadienne, les organismes de normalisation des deux pays ont travaillé, ces dernières années, à harmoniser les normes comptables, lorsque c'était possible. Nous sommes heureux de voir que les organismes de réglementation américaine remettent actuellement en question leur cadre de travail, et nous croyons que les Américains adopteront peut-être effectivement une approche fondée sur les principes.

While we caution against a carte blanche implementation of American rules, we support the objectives underlying the Sarbanes-Oxley legislation. A number of the resulting initiatives will enhance financial reporting, corporate governance and capital markets regulation in Canada.

In the U.S., the recently introduced requirement for companies to report on the existence and effectiveness of their system of internal controls will, if implemented effectively, raise the bar for corporate governance. It will create a comprehensive system for effective enterprise risk management that is fully aligned with a company's business objectives and embraced by the board and senior management.

The requirement for auditors to opine on management's assertions about internal controls is a major step forward in efforts to strengthen financial reporting. We do recommend that similar measures calling for management and auditor reporting on internal controls be introduced in Canada.

As an aside, the insurance act that came into effect in 1992 did have a greater focus on corporate governance and did introduce a requirement for the board to ensure that management has an appropriate system of internal control. Our financial institutions have been dealing with a similar type of principle in looking at internal controls. In my view, it has enhanced the internal controls structure within our financial institutions.

We also endorse regulation that would require auditors to review the quarterly filings of public companies as a means of early identification of those accounting issues that could have a significant impact on a company if left to wait for the annual audit.

Canada is a leader in its federal regulation of financial institutions. Of course, there is always room for improvement and refinement, but in this country we have had a proactive and transparent process that involves dialogue, cooperation and information exchange among regulators, companies and auditors.

By working together, we have been able to identify and address many issues before they have had a chance to cause problems. We have the flexibility to do that in the absence of an imposed set of rigid rules and inflexible regulations. There is a very healthy process within the financial institutions, the Office of the Superintendent of Financial Institutions and the audit firms to address issues in a proactive way before they become problems.

The events of the last year and a half have raised the profile of the critical role auditing plays in the effective functioning of capital markets. It is important that in Canada we have a fair Bien que nous vous mettions en garde contre une application aveugle des règles américaines, nous appuyons les objectifs qui sous-tendent la loi Sarbanes-Oxley, et croyons qu'un certain nombre d'initiatives qui en découleront amélioreront la présentation de l'information financière, la régie d'entreprise et la réglementation des marchés financiers au Canada.

Aux États-Unis, la nouvelle exigence voulant que les entreprises fournissent de l'information sur l'existence et l'efficacité de leurs systèmes de contrôles internes, relèvera la barre en matière de gouvernance d'entreprise, si elle est appliquée efficacement. Elle créera un système exhaustif de gestion efficace des risques d'entreprise parfaitement alignés sur les objectifs commerciaux d'une société et approuvés par son conseil d'administration et sa haute direction.

L'exigence selon laquelle les vérificateurs doivent exprimer une opinion sur les affirmations de la direction concernant les contrôles internes marque une étape importante dans nos efforts pour renforcer la présentation de l'information financière. Nous recommandons que des mesures semblables commandant à la direction et aux vérificateurs de fournir de l'information sur les contrôles internes soient instaurées au Canada.

Je me permets d'ajouter que la Loi sur les assurances adoptée en 1992 mettait davantage l'accent sur les structures d'intendance des entreprises et a créé une nouvelle exigence pour le conseil d'administration, soit celle de s'assurer que la direction se dote d'un système approprié de contrôles internes. Nos institutions financières examinent un principe semblable dans le contexte des contrôles internes. À mon avis, ceci a eu pour résultat d'améliorer la structure des contrôles internes dans nos institutions financières.

Nous appuyons également une réglementation qui exigerait des vérificateurs qu'ils examinent les rapports financiers trimestriels des sociétés ouvertes comme moyen de détecter de manière précoce les problèmes comptables qui pourraient influer grandement sur les affaires d'une société, s'ils devaient perdurer jusqu'à la vérification annuelle.

Le Canada s'impose comme chef de file par sa réglementation fédérale des institutions financières. Bien sûr, il y a toujours place à l'amélioration et au perfectionnement. Mais dans ce pays, nous avons fait preuve de dynamisme et de transparence en établissant un processus qui fait appel au dialogue, à la collaboration et à l'échange d'informations entre organismes de réglementation, entreprises et vérificateurs.

En travaillant de concert, nous avons pu relever et régler de nombreuses questions avant qu'elles n'aient eu l'occasion de poser des problèmes. Nous avons la souplesse de le faire en l'absence d'un ensemble imposé de règles rigides et de règlements inflexibles. Les procédures mises en place dans les institutions financières, au Bureau du surintendant des institutions financières et dans les cabinets de vérification sont efficaces et permettront de régler les problèmes par anticipation, avant que ces derniers ne prennent des proportions démesurées.

Les événements de la dernière année et demie ont rehaussé le profil du rôle critique de la vérification dans le fonctionnement efficace des marchés financiers. Il est important que nous ayons environment for the profession to operate within. The current liability scheme in Canada of joint and several liability does not achieve this result and places audit firms in an unfair position where they can be forced to pay for the mistakes of others.

We are disappointed to hear that the Department of Finance will not recommend that the modified proportionate liability regime included in the Canada Business Corporations Act be introduced into the financial institutions legislation. We do appreciate the work of this committee in getting it into the CBCA, but we are disappointed that this will not be introduced into financial institutions legislation. Such modification would ensure that accountants are fairly held responsible for their work without being unfairly penalized for the negligence or wrongdoing of others. This issue, if not addressed, will not only impact the cost of audits as firms struggle under the weight of increasing insurance costs, but may affect the strength and competitiveness of the financial services industry.

In closing, I would like to leave you with these thoughts. Neither rules nor lawmakers can regulate trust. Rules and regulations cannot simply be imported into the Canadian marketplace. Trust and confidence in the public markets will be restored through solid corporate and professional leadership people working to do the right thing. It will require a sustained effort by all market players, including regulators, professional bodies, accounting firms, audit committees and corporate leadership. Changes to our regulatory environment will need to be made in the context of our market, balancing our reliance on the U.S. capital markets with our own unique market needs. We must ensure that Canadian accounting standards, auditing standards, capital market regulation and the standards that govern the conduct of auditors maintain a level of excellence so that Canadian issuers are not disadvantaged in accessing the U.S. capital markets and are not subject to double regulation.

Ernst & Young has consistently led reforms to strengthen our profession and increase investor confidence in financial reporting and capital markets. Over two years ago, we supported proposals to limit the type of services firms can offer audit clients. We were the first to exit the consulting business. We are committed to playing a leadership role, and are confident that, working together, we can keep the Canadian markets safe, competitive and attractive to investors. I welcome your questions.

au Canada un environnement juste dans lequel la profession puisse s'exercer. Notre cadre actuel de responsabilité conjointe et individuelle n'aboutit pas à ce résultat et place les sociétés de vérificateurs dans une position injuste où elles peuvent être forcées de payer pour les erreurs des autres.

Nous sommes déçus d'apprendre que le ministère des Finances ne recommandera pas que le régime de responsabilité proportionnelle modifié prévu dans la Loi canadienne sur les sociétés par actions soit intégré dans la Loi sur les institutions financières. Nous apprécions certainement les efforts déployés par ce comité pour obtenir un tel changement, mais nous sommes déçus de constater que cette même disposition ne sera pas incorporée dans la Loi sur les institutions financières. Pareille modification permettrait d'assurer que les comptables assument une juste responsabilité à l'égard de leur travail, sans être injustement pénalisés pour la négligence ou les fautes des autres. À défaut d'une solution valable, cette question non seulement aura une incidence sur le coût des vérifications, puisque les cabinets de vérification comptable couleront sous le poids de la hausse des frais d'assurance, mais risquent également de miner la vigueur et la compétitivité du secteur des services financiers.

En terminant, je voudrais vous laisser sur ces quelques réflexions. Ni les règles ni les législateurs ne peuvent régir la confiance. Les règles et les règlements ne peuvent être simplement importés sur le marché canadien. La confiance dans les marchés publics sera rétablie grâce au solide leadership des entreprises et des professionnels — des gens qui cherchent à faire les choses comme il se doit. Il y faudra les efforts soutenus de tous les acteurs sur le marché - y compris les organismes de réglementation, les ordres professionnels, les sociétés d'experts-comptables, les comités de vérification, et les chefs d'entreprises. Les modifications au régime de réglementation devront être apportées en fonction de notre marché, équilibrant notre dépendance envers les marchés financiers américains et nos propres besoins sur nos marchés distincts. Nous devons nous assurer que les normes canadiennes - normes comptables, normes de vérification, réglementation des marchés financiers et les normes qui régissent la conduite des vérificateurs maintiennent un certain degré d'excellence, de sorte que les émetteurs canadiens ne soient pas désavantagés en accédant aux marchés financiers américains et ne soient pas assujettis à une double réglementation.

Ernst & Young a toujours dirigé la réforme visant à renforcer notre profession et à accroître la confiance des investisseurs dans la présentation de l'information financière et les marchés financiers. Il y a plus de deux ans, nous avons appuyé les propositions visant à limiter les types de services que les cabinets pouvaient offrir à leurs clients de vérification. Nous étions les premiers à quitter le monde de la consultation. Nous nous sommes engagés à jouer un rôle de leadership et sommes persuadés qu'en travaillant ensemble, nous pourrons assurer la sécurité des marchés financiers canadiens, leur compétitivité et leur attrait pour les investisseurs. Je serais heureuse de répondre à vos question.

Senator Meighen: I have two questions. Do you have a scorecard on what parts of Sarbanes-Oxley you would recommend we embrace, or perhaps what parts we should not embrace? That would be very useful to us when we go down to the States at the beginning of April. The second question is, did the Department of Finance give you any reasons for not recommending that modified proportionate liability be included in the financial institutions legislation?

Ms. Sinclair: I do not know why it was not recommended. That was a fairly new development of which we just became aware.

Senator Meighen: If you should be blessed with some reasoning behind the decision, would you be able to communicate that to this committee?

Ms. Sinclair: I do not have a scorecard on Sarbanes-Oxley in front of me, but generally we support the principles and the direction. There are some good things in there: improving governance and management, CEO certification.

Senator Meighen: Do you know many people who are against that? I am being a bit facetious.

It would not come as a great surprise to our American counterparts if we were to say that we are all in favour of good governance. We had one or two specific suggestions from Mr. Dey, but it would be helpful to have an itemization of the things that would be either difficult or not necessary.

Ms. Sinclair: I would say there are a number of issuers here in Canada who do not support any of the Sarbanes-Oxley principles or rules. When you say everyone likes it, a number of issuers here do not.

Senator Meighen: Would they say publicly that they are against improved governance?

Ms. Sinclair: Legislated governance.

Senator Meighen: That is a fair difference. We are more leery, perhaps, of the legislation rather than the original "Mr. Dey" approach.

Ms. Sinclair: Some CEOs would say that since they sign the annual financial statements and the balance sheet every year, they are already certifying those financial statements, so you do not need a rule that says they must do a separate certification. They feel they are already doing that.

Senator Banks: Come down from the mountain with your suggestions.

Le sénateur Meighen: J'ai deux questions. Avez-vous une liste des éléments de la loi Sarbanes-Oxley que nous devrions retenir, à votre avis, ou des éléments qui ne vous semblent pas appropriés? Il nous serait bien utile d'avoir cette information en prévision de notre visite aux États-Unis au début avril. Et ma deuxième question est celle-ci: Le ministère des Finances vous a-t-il fait part des raisons pour lesquelles il n'a pas jugé bon de recommander que les dispositions touchant la responsabilité proportionnelle modifiée soit incorporée dans la Loi sur les institutions financières?

Mme Sinclair: Je ne sais pas pourquoi le ministère a décidé de ne pas recommander l'inclusion de ces dispositions. C'est une décision assez récente dont nous venons tout juste d'être informés.

Le sénateur Meighen: Si vous arrivez à connaître les raisons de cette décision, pourriez-vous les communiquer au comité?

Mme Sinclair: Je n'ai pas de liste sous les yeux des diverses dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, mais je peux vous dire que nous appuyons généralement les principes et l'orientation de cette loi. Elle contient un certain nombre de mesures très positives, par exemple l'amélioration des structures d'intendance et des principes de gestion, la certification des documents par le PDG, etc.

Le sénateur Meighen: Est-il possible d'être contre ce genre de choses? Évidemment, je ne suis pas tout à fait sérieux en vous disant ça.

Disons que nos homologues américains ne seraient pas tellement surpris de nous entendre dire que nous sommes tous en faveur de solides principes et structures d'intendance. M. Dey nous a fait une ou deux recommandations, mais je pense que ce serait utile d'avoir une liste précise des dispositions de cette loi qui vous semble soit problématique, soit inutile.

Mme Sinclair: Je sais qu'il y a un certain nombre d'émetteurs de titres ici au Canada qui sont contre la totalité des principes ou règlements de leur loi Sarbanes-Oxley. Vous dites que tout le monde est en faveur, mais le fait est que plusieurs émetteurs de titres au Canada ne le sont pas.

Le sénateur Meighen: Seraient-ils prêts à dire publiquement qu'ils sont contre l'amélioration des structures d'intendance?

Mme Sinclair: Contre l'imposition de certaines structures par voie législative.

Le sénateur Meighen: Oui, je vois la nuance. Nous sommes peut-être un peu plus réticents à accepter une solution législative, par rapport à l'approche proposée au départ par M. Dey.

Mme Sinclair: Certains PDG vous diraient que puisqu'ils signent les états financiers et le bilan de leur société chaque année, ils les certifient déjà, auquel cas on n'a pas besoin d'un règlement qui leur impose une certification distincte. À leur avis, ils font déjà ça.

Le sénateur Banks: Descendez de la montagne et faites-nous part de vos suggestions.

Senator Meighen: I have not climbed up that mountain. I am sitting at the bottom, waiting for the tablets to hit me on the head. I know Senator Oliver is interested in this too.

Ms. Sinclair: We think the CEO-CFO certification is good. It heightens the awareness, focuses people and allows organizations to spread that throughout, from the bottom to the top. That is good. We believe the internal controls direction is good, but caution you about detailed rule making. I point you to our federal insurance act, which contains the broad principles, but then we have guidelines to help people figure out how to do it. I think some of the independence rules again are too prescriptive. Broadly, we need to be independent. Broadly, the directors need to be independent. I think that prescribing the rules as to how that will happen is going too far.

Senator Oliver: I just wanted to ask a question about internal controls. I was under the impression that one of things that an audit committee did when they brought you, the auditor, before them was ask a number of questions about the statements. The audit committee would ask for your views about how the CFO was performing, and then they would ask you a series of questions about internal controls and monitoring. They would put the question, "In your opinion, are the controls in place sufficient to protect this company?" They would go back and report what you told them as an audit committee to the board. I am certain that most good audit committees and companies in Canada today are doing that. My question is: When you say in your report to us today that it will raise the bar for corporate governance, are you suggesting that many companies do not ask these types of questions about internal control and do not report them to their board?

Ms. Sinclair: The difference is that this is putting the responsibility clearly on management to ensure that an appropriate system of internal control exists.

Senator Oliver: That is done by the audit committee now, is it not?

Ms. Sinclair: No, management, not the audit committee. This is putting the responsibility on the company to ensure internal controls exist, are documented and function as intended. Again, it makes the responsibility to ensure the control system works enterprise-wide. When an audit committee asks the auditor, "Give us your opinion on internal controls, whether they are working," the auditor can comment on the internal controls that they looked at to support their audit opinion, which may not have been enterprise-wide. There are a number of ways to do an audit, but we are not usually looking at every control in every part of the

Le sénateur Meighen: Je n'ai jamais escaladé cette montagne. Je suis assis tout à fait au pied de la montagne, et j'attends que les tablettes me tombent sur la tête. Je sais que le sénateur Oliver s'intéresse aussi à la question.

Mme Sinclair: A notre avis, c'est une bonne idée de faire certifier les états financiers par le PDG et le directeur des finances. Cela permet de sensibiliser les gens et de leur rappeler ce qui est vraiment important; c'est l'occasion pour les sociétés de communiquer ce message dans toute l'organisation, de haut en bas. C'est donc positif. Nous sommes également en faveur de contrôles internes, mais nous vous mettons en garde contre l'éventualité de règles très détaillées. Je vous rappelle que la Loi fédérale sur les assurances énonce les grands principes, mais nous avons ensuite des lignes directrices qui aident les gens à savoir quoi faire. À mon avis, certains des règlements liés à l'indépendance sont trop prescriptifs. De manière générale, nous devons être en mesure d'agir de façon indépendante. Il en va de même pour les administrateurs. Mais définir des règles prescriptives sur la façon d'y parvenir, c'est aller trop loin, en ce qui me concerne.

Le sénateur Oliver: J'aimerais vous poser une question sur les contrôles internes. J'avais l'impression que lorsqu'un comité de vérification convoque le vérificateur, c'est entre autres pour pouvoir vous poser diverses questions à propos des états financiers. Par exemple, le comité de vérification pourrait vous demander d'exprimer une opinion sur la performance du directeur des finances, et ensuite vous poser une série de questions sur les contrôles internes et la surveillance. On pourrait vous demander, par exemple: «À votre avis, les contrôles actuellement en place sont-ils suffisants pour protéger la compagnie?» Ensuite le comité de vérification communiquerait cette information au conseil d'administration. Je suis certain que la plupart des comités de vérification et entreprises canadiennes qui sont efficaces font déjà ce genre de choses. Ma question est donc la suivante: Puisque vous dites dans votre déclaration liminaire que la nouvelle exigence relative au système de contrôle relèvera la barre en matière de gouvernance d'entreprise, laissez-vous entendre que de nombreuses entreprises ne posent pas ce genre de questions au sujet des contrôles internes et que l'information de ce genre n'est pas communiquée au conseil d'administration?

Mme Sinclair: La différence par rapport à ce qui existe déjà, c'est que la direction aura désormais la responsabilité explicite de s'assurer qu'il existe un système approprié de contrôles internes.

Le sénateur Oliver: Mais ça, c'est actuellement la responsabilité du comité de vérification, n'est-ce pas?

Mme Sinclair: Non, c'est la responsabilité de la direction, et non pas du comité de vérification. Cette nouvelle mesure confie explicitement à l'entreprise la responsabilité de s'assurer qu'il existe des contrôles internes, de les documenter et de faire en sorte que ces derniers donnent les résultats escomptés. Encore une fois, la responsabilité de s'assurer de l'efficacité du système de contrôles internes vise l'ensemble de l'entreprise. Lorsqu'un comité de vérification demande au vérificateur d'émettre une opinion sur l'efficacité des contrôles internes, le vérificateur peut se prononcer sur les contrôles internes s'il a examiné afin de

organization when we sign an audit opinion. There is a big gap between doing what you need to do to sign the financial statements and auditing a system of internal control.

Senator Oliver: When a member of an audit committee asks you a question about internal controls, you put a limit on your opinion by saying, "Insofar as we have not looked at this, this and this, it is our opinion that the internal controls seem adequate."

Ms. Sinclair: That is correct. It is using slightly different words, but it is very much in the context of what we did and what we found, not a carte blanche that the internal controls are working.

Senator Oliver: You are talking about enterprise wide?

Ms. Sinclair: Absolutely, and the important aspect is that it is putting the onus on management to make sure that that system exists. They document it and test it. That does not exist today.

Senator Oliver: After management does that and it goes to the board, is there any requirement that this be made public so that ordinary shareholders can find out about it?

Ms. Sinclair: We are still in the early days because the rules will be coming in for year end 2003. Companies in the U.S. are just now starting to prepare for this without yet having the detailed framework. The intent is that certification will form part of the annual report, so there will be an opinion, but not all the details.

Senator Oliver: So shareholders will know, first, that there are internal controls, and probably the extent to which they have been developed?

Ms. Sinclair: That is correct. Then the auditor will opine on whether management's assertion is appropriate. A number of companies in the U.S. are currently going through the process of a dry run of testing so that they can fix whatever issues they identify, and hopefully be in compliance by the end of the year. It is a healthy process.

The Deputy Chairman: In your experience and that of your firm, are most audit committees good? You deal with them every day.

Ms. Sinclair: There is a wide range of competence among audit committees. I work and have worked for most of my career with financial institutions. I would put the financial institutions audit committees at the higher end of the scale. We have had legislated

justifier son opinion de vérificateur, contrôles internes qui n'ont peut-être pas visé l'ensemble de l'entreprise. Il y a diverses façons d'effectuer une vérification, mais normalement on n'examine pas tous les contrôles internes de chaque service avant de signer une opinion de vérificateur. Il y a donc un écart important entre ce qu'il faut faire pour être en mesure de signer les états financiers et le travail que suppose la vérification d'un système de contrôles internes.

Le sénateur Oliver: Lorsqu'un membre du comité de vérification vous pose une question au sujet du système de contrôles internes, j'imagine que vous devez exprimer une réserve en précisant, par exemple: «Dans la mesure où nous n'avons pas examiné tels éléments, nous pouvons émettre l'opinion que les contrôles internes semblent suffisants».

Mme Sinclair: C'est exact. La terminologie est un peu différente, mais l'opinion émise par le vérificateur est directement liée au contexte du travail effectué et à ce qu'il a observé; donc, l'opinion exprimée à propos des contrôles internes n'aurait pas un caractère global.

Le sénateur Oliver: Vous voulez dire qu'elle ne viserait pas l'ensemble des activités de l'entreprise?

Mme Sinclair: C'est exact, et il est donc important de souligner que cette mesure oblige la direction à s'assurer qu'un tel système existe. C'est la direction qui a la responsabilité de documenter ce système et de le mettre à l'épreuve. Une telle exigence n'existe pas à l'heure actuelle.

Le sénateur Oliver: Donc, après que la direction s'est acquittée de cette responsabilité et en a parlé au conseil, est-elle tenue de communiquer cette information au public, de sorte que les actionnaires ordinaires puissent en être informés?

Mme Sinclair: C'est encore un peu tôt pour le savoir, parce que ces règlements entreront en vigueur seulement vers la fin de 2003. Les entreprises américaines commencent à peine à se préparer mais le cadre détaillé n'est pas encore disponible. L'intention est de faire en sorte que la certification fasse partie intégrante du rapport annuel, si bien qu'il y aura une opinion, mais pas tous les détails.

Le sénateur Oliver: Donc, les actionnaires saurons, premièrement, qu'il existe des contrôles internes et peut-être même l'étendue de ces contrôles?

Mme Sinclair: C'est exact. Ensuite le vérificateur donnera son opinion sur le caractère approprié ou non des affirmations de la direction. Plusieurs compagnies américaines font des essais pour être en mesure de régler tous les éventuels problèmes qui se présentent, et donc d'être en conformité d'ici la fin de l'année. C'est un processus très sain.

Le vice-président: Selon votre expérience et celle de votre cabinet, la plupart des comités de vérification sont-ils efficaces? Vous traitez avec eux tous les jours.

Mme Sinclair: Il y a une grande variabilité d'un comité de vérification à l'autre en ce qui concerne leurs compétences. Au cours de ma carrière, j'ai surtout travaillé avec les institutions financières, et c'est encore le cas. Je dirais que les comités de requirements for audit committees. Legislation tells audit committees broadly what they need to do. There are very good people on them who I think take their roles seriously and do an effective job. As you get further down the scale — and there are many small financial institutions in Canada that are not public, that is, small insurance companies and branches — you do not necessarily get the same degree of diligence, but generally in my experience, because I am in the financial services area, the audit committees are quite good.

The Deputy Chairman: When you have a meeting with an audit committee that is not so good, that is just happy to be there, and they do not ask questions of any relevance whatsoever, do you consider talking to someone about improving their performance, or do you let it go? We hear stories about audit committees. All the auditors meet with them. They must have an opinion on whether the committees know what they are doing. What happens when you get a bad audit committee?

Ms. Sinclair: Normally, in most audit committees meetings, there is a session at the end for auditors and the audit committee members only, without management. A competent person who is not that knowledgeable about audit committees will generally ask an auditor what they did not ask that they should have. That gives you the opportunity to tell them everything you think they should have asked. Usually, you can introduce that into the conversation.

The Deputy Chairman: If the light bulb does not go on, you do not take the initiative?

Ms. Sinclair: Personally, I do. I do tell an audit committee what I think it should know.

Senator Banks: I was very glad to hear you say that your firm is among those that have divested themselves of their consulting arms. I have a number of friends in your profession and I embarked upon a course of losing friends and losing influence with people a few years ago when I began to rail against firms that, on the one hand, offered consulting, and on the other, would audit you. That did not make sense to me. Am I right that some, but not all, of the larger accounting firms have divested themselves in that way?

Ms. Sinclair: That is correct. It is in process.

vérification des institutions financières sont parmi les plus compétents qui soit. Les comités de vérification sont maintenant visés par des exigences législatives. La loi présente en termes généraux les responsabilités du comité de vérification. Il y en a qui ont des membres très compétents et efficaces qui prennent très au sérieux leur rôle. Mais à mesure que la taille des institutions diminue — et il existe de nombreuses petites institutions financières au Canada qui ne sont pas publiques, autrement dit, les petites compagnies d'assurance et leurs succursales — on constate que le degré de diligence n'est pas le même; il reste que selon mon expérience personnelle, étant donné que je travaille dans le domaine des services financiers, les comités de vérification sont généralement très compétents.

Le vice-président: Quand vous devez rencontrer un comité de vérification qui n'est pas aussi compétent, dont les membres sont tout simplement contents d'être là, si jamais on ne vous pose pas de questions pertinentes, envisageriez-vous de vous adresser à quelqu'un pour parler de la possibilité d'améliorer leur performance, ou auriez-vous plutôt tendance à ne pas vous en occuper? On entend des choses à propos des comités de vérification. Tous les vérificateurs doivent les rencontrer à un moment donné. On peut supposer qu'ils ont une opinion sur le niveau de compétence de ces comités. Qu'arrive-t-il quand vous avez affaire à un mauvais comité de vérification?

Mme Sinclair: Aux réunions du comité de vérification, il y a normalement une période à la fin de la réunion où les vérificateurs rencontrent les membres du comité de vérification sans que la direction soit présente. Un membre compétent qui n'a peut-être pas énormément d'expérience du travail de ce genre de comité demandera normalement au vérificateur quelles questions il aurait dû poser. À ce moment-là, vous avez l'occasion d'indiquer aux membres du comité quelles questions ils auraient dû poser. Normalement, il est possible d'incorporer ces éléments dans la discussion.

Le vice-président: Mais si vous constatez qu'on ne réagit pas à ce que vous dites, prenez-vous vous-même l'initiative d'en parler à quelqu'un?

Mme Sinclair: Personnellement, oui. Je me permets de dire aux membres du comité de vérification ce qu'ils devraient savoir à mon avis.

Le sénateur Banks: J'ai été très content de vous entendre dire que votre cabinet est l'un de ceux qui s'est départi de son service de consultation. J'ai plusieurs amis qui font le même métier que vous, et il y a quelques années, j'ai commencé à perdre des amis et à perdre mon influence auprès de certaines personnes quand j'ai protesté contre les cabinets qui offraient, d'une part, de me fournir des conseils, et d'autre part, de me vérifier. Pour moi, cela n'avait aucun sens. Ai-je raison de penser que certains grands cabinets de vérification comptable, mais pas tous, se sont départis de leur branche de consultation?

Mme Sinclair: C'est exact. Ils sont en train de le faire.

Senator Banks: I presume they are in the process, because these days, given the new regime, people want auditors whose opinion cannot be held in disdain or doubt by their shareholders. That must be at least a factor.

Titles are all very nice, but does Ernst & Young have a section called "the audit section," in addition to other things? What are the other things? I notice that you are a partner in the financial services group of what used to be called an accounting firm. What does the financial services group do, what are the other groups within Ernst & Young now and what do they do?

Ms. Sinclair: The big four firms would be organized similarly to the way we are. We have functional lines in terms of what we do and where we specialize. Functionally, I reside in the assurance practice, which is doing audits. We also have a tax practice that does tax compliance and tax consulting. We have risk management people who advise companies on internal controls and other risk-management-type activities. We have a business restructuring group that assists companies that are in financial difficulty in reorganizing. There is a whole host of services that Ernst & Young still offers.

"Consulting" it is not a well-understood term in the marketplace generally. We sold our consulting business that offered a host of services, but that does not mean that we now only audit. There is a wide range of services still offered by the big four firms.

Senator Banks: I presume that risk management would also include whether a company ought to go in a different direction and make investments in areas in which it has not before, or take on contingent liabilities of some kind?

Ms. Sinclair: No, risk management is trying to deal with a company's stated policy on risk, what they are prepared to accept, and whether they have an infrastructure to ensure that people are doing what they are supposed to be doing. It is not transaction-by-transaction; it is the checks and balances to ensure that people are conducting themselves in the way they are supposed to. It really deals with the processes and controls.

Senator Banks: As opposed to the direction?

Ms. Sinclair: That is correct. It is not a strategy type of direction; it is dealing with the day-to-day management of risk.

The Deputy Chairman: There being no further questions, I thank you very much, Ms. Sinclair.

The committee adjourned.

Le sénateur Banks: On peut supposer que oui, car de nos jours, avec le nouveau régime qui est en train d'être mis en place, les gens voudront traiter avec des vérificateurs dont l'opinion ne peut pas être mise en doute par les actionnaires. Ça doit certainement être un facteur.

Les titres sont bien beaux, mais j'aimerais savoir si Ernst & Young a un service qui s'appelle «le service de vérification», en plus d'un certain nombre d'autres services? Et quels sont ces services? Je constate que vous êtes l'associée d'un groupe de services financiers de ce qu'on appelait autrefois un cabinet de vérification comptable. Que fait le groupe des services financiers, quels autres services existent chez Ernst & Young, et que font-ils?

Mme Sinclair: La structure des quatre grands cabinets est semblable à la nôtre. Nous avons des activités fonctionnelles qui correspondent à chacun de nos domaines de spécialisation. L'unité fonctionnelle à laquelle j'appartiens est celle des assurances, qui est chargée d'effectuer des vérifications. Nous avons également un service fiscal qui se charge de tout ce qui concerne l'observation fiscale et les conseils fiscaux. Nous avons un service de gestion des risques qui dispense des conseils aux entreprises sur les contrôles internes et d'autres types d'activités liés à la gestion des risques. Nous avons également un groupe de restructuration des entreprises qui aide les compagnies ayant des difficultés financières à se réorganiser. Ernst & Young continue d'offrir toute une gamme de services.

Le terme «consultation» n'est généralement pas très bien compris. Nous avons vendu le service de consultation proprement qui offrait toute une gamme de services, mais cela ne veut pas dire que nous n'assurons plus que des services de vérification comptable. Les quatre grands cabinets continuent d'offrir une vaste gamme de services.

Le sénateur Banks: Je présume que la gestion des risques pourrait comprendre, par exemple, la possibilité qu'une entreprise change d'orientation ou fasse des investissements qu'elle n'a jamais faits auparavant, ou encore un passif éventuel?

Mme Sinclair: Non, la gestion des risques consiste à examiner la politique officielle de l'entreprise à l'égard du risque, le degré de risque qu'elle est prête à accepter, et l'existence ou non d'une infrastructure permettant de s'assurer que les gens font ce qu'ils sont censés faire. Il ne s'agit pas d'une analyse opération par opération; on parle plutôt d'un système de freins et de contrepoids permettant de garantir que les gens se comportent comme ils devraient le faire. C'est beaucoup plus une question de procédures et de contrôles.

Le sénateur Banks: Et moins une question d'orientation?

Mme Sinclair: C'est exact. Il ne s'agit pas de définir une stratégie d'orientation; il s'agit plutôt d'aider l'entreprise à bien gérer les risques au jour le jour.

Le vice-président: Puisqu'il n'y a plus de questions, je voudrais vous remercier, madame Sinclair, de votre présence aujourd'hui.

La séance est levée.





If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

From KPGM LLP Canada:

Bill MacKinnon, Chief Executive Officer;

Axel Thesberg, Partner in Charge, Professional Standards;

Peter Sahagian, General Counsel.

As an individual:

Peter Dey, Partner, Osler, Hoskin & Harcourt LLP.

From Grant Thornton Canada:

Alex MacBeath, Chief Executive Officer;

Michel Lavigne, Chair of the Board;

Don Thomson, National Director of Professional Standards.

From Ernst & Young LLP:

Christine Sinclair, Partner, Financial Services Group.

TÉMOINS

De KPGM LLP Canada:

Bill MacKinnon, président-directeur général;

Axel Thesberg, associé responsable des normes professionnelles;

Peter Sahagian, avocat-conseil.

A titre personnel:

Peter Dey, associé, Osler, Hoskin et Harcourt s.r.l..

De Grant Thornton Canada:

Alex MacBeath, président-directeur général;

Michel Lavigne, président du conseil;

Don Thomson, directeur national des normes professionnelles.

D'Ernst & Young LLP:

Christine Sinclair, associée, Direction des services financiers.

Available from: Communication Canada – Canadian Government Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

Ottawa, Ontario K1A 0S9 Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca En vente: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9 Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03 Deuxième session de la trente-septième législature, 2002-2003

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banking, Trade and Commerce

Banques et du commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Président: L'honorable E. LEO KOLBER

Wednesday, February 26, 2003

Le mercredi 26 février 2003

Issue No. 14

Fascicule nº 14

Fourteenth meeting on:

Quatorzième réunion concernant:

The present state of the domestic and international financial system

La situation actuelle du régime financier canadien et international

WITNESS (See back cover)

TÉMOIN (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair

The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair

and

The Honourable Senators:

Biron

* Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Fitzpatrick Hervieux-Payette

Kelleher, P.C.

Kroft

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Moore Oliver

Prud'homme, P.C. Setlakwe

Tkachuk

*Ex Officio Members

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Hervieux-Payette substituted for that of the Honourable Senator Hubley (February 20, 2003).

The name of the Honourable Senator Fitzpatrick substituted for that of the Honourable Senator Banks (February 20, 2003).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

et

Les honorables sénateurs:

Biron

* Carstairs, c.p.
(ou Robichaud, c.p.)
Fitzpatrick
Hervieux-Payette

Kelleher, c.p.

Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Moore Oliver Prud'homme, c.p.

Setlakwe Tkachuk

* Membres d'office

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Hervieux-Payette substitué à celui de l'honorable sénateur Hubley (le 20 février 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Fitzpatrick substitué à celui de l'honorable sénateur Banks (le 20 février 2003).

Published by the Senate of Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9 En vente:

Publié par le Sénat du Canada

Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, February 26, 2003 (23)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:10 p.m. this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Biron, Fitzpatrick, Kolber, Kroft, Meighen, Moore, Prud'homme, P.C. and Setlakwe (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Mr. Marc-André Pigeon, Researcher, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the Committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the ENRON collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESS:

From Aon Consulting:

Mr. Pierre Geoffrion, Vice-President.

Mr. Geoffrion made a statement and answered questions.

At 5:15 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 26 février 2003 (23)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 h 10, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Biron, Fitzpatrick, Kolber, Kroft, Meighen, Moore, Prud'homme, c.p., et Setlakwe (8).

Également présent: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: M. Marc-André Pigeon, attaché de recherche, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international et, notamment, de la perspective canadienne de la faillite d'ENRON. (L'ordre de renvoi figure dans le fascicule n° 1 du 2324 octobre 2002.)

TÉMOIN:

Du Groupe-conseil Aon:

M. Pierre Geoffrion, vice-président.

M. Geoffrion fait une déclaration et répond aux questions.

À 17 h 15, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTEST:

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, February 26, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:10 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: We will continue our examination and report upon the present state of the domestic and international financial system, which is the Canadian perspective to the Enron collapse.

Our witness this afternoon is Mr. Pierre Geoffrion, Vice-President, Aon Consulting.

[Translation]

Senator Prud'homme: We receive many, well-prepared briefs. They always include a note stating the following: Please find enclosed the English version of, and so forth. So and so is scheduled to appear. The French version will follow as soon as possible.

Increasingly, we receive the French versions after the witnesses have actually appeared before the committee. There are no television cameras rolling, so it will not be quite as embarrassing for a non-expert like myself. I have always taken a very firm stand on this issue in the House of Commons, and I am not pointing a finger at the witnesses. They are free to address the committee either in French or in English, and to submit their documents in whichever language they prefer.

The further west we go, the more people have the impression that submissions must be made in both languages. That is not true. The committee welcomes submissions in either language.

It is our responsibility to have the tools we need to facilitate our work to the greatest possible extent.

I already have a difficult time as it is understanding what is said in English. I have made my point and I am certain the clerk has duly noted my comments.

[English]

The Chairman: Senator Prud'homme, we only received the French version at a quarter to four this afternoon. It is in front of you.

Senator Prud'homme: Do not apologize. I just want to make a point.

The Chairman: Mr. Geoffrion, do you have a statement? Perhaps we can give a background to what it is we are trying to do here and why we are particularly pleased to have you here today.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 26 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des Banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 10 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (perspective canadienne de la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Nous allons poursuivre l'examen, afin d'en faire rapport, de la situation actuelle du régime financier canadien et international, selon la perspective canadienne de la faillite d'Enron.

Notre témoin, cet après-midi, est M. Pierre Geoffrion, vice-président du Groupe-conseil Aon.

[Français]

Le sénateur Prud'homme: Nous recevons beaucoup de mémoires qui sont bien préparés. Il y a toujours une note qui nous dit: vous trouverez ci-joint la version anglaise de, et cetera. Il comparaîtra, et cetera. La version française vous parviendra dès qu'elle sera disponible.

De plus en plus, nous recevons les versions françaises postérieurement à l'audition des témoins. Vous voyez, il n'y a pas de télévision. Cela va être moins embarrassant pour un non expert comme moi. J'ai toujours été très sévère à ce sujet à la Chambre des communes et cela ne s'adresse pas aux témoins. Le témoin peut parler en français ou en anglais, c'est son choix. Il soumet sa documentation dans la langue de son choix.

Plus nous allons vers l'Ouest, plus les gens pensent qu'il leur faut soumettre un mémoire dans les deux langues; ce n'est pas vrai. C'est dans la langue de leur choix.

Il nous appartient d'avoir les moyens nécessaires afin que l'on puisse travailler avec plus de facilité.

C'est déjà assez compliqué de comprendre, pour moi, en anglais. J'ai fait mon point. Je pense que le greffier en a certainement pris bonne note.

[Traduction]

Le président: Sénateur Prud'homme, nous venons seulement de recevoir la version française, à quatre heures moins le quart cet après-midi. Elle est devant vous.

Le sénateur Prud'homme: Inutile de vous excuser. Je voulais seulement souligner la chose.

Le président: Monsieur Geoffrion, avez-vous une déclaration à faire? Peut-être pouvons-nous expliquer le contexte de notre démarche ici, et dire pourquoi nous sommes particulièrement heureux de vous accueillir ici aujourd'hui.

We have been doing a study on corporate governance for a few months. The theories of corporate governance seem to be undergoing an evolution, if not a revolution.

Our job, because we are a committee of government, is at some point to suggest or not suggest legislation on the whole subject. One of the trickiest parts of the equation is compensation, which many people seem to think has gotten out of hand.

The conundrum is what to do about it, if anything. If you could think about that as you go through your presentation and give us some bright ideas, we would appreciate them.

Mr. Geoffrion: I would like to move quickly through the main principles of compensation because it is necessary to bring everyone up to the same level of understanding. We will look at the different forms of compensation and how their levels are determined. We will also examine the sources of compensation data, the notion of trade-off between fixed and variable compensation and the impact of compensation on the behaviour of executives.

There are five components to executive compensation divided into two main areas: fixed compensation and variable compensation. Fixed compensation is made up of base salary pension benefits and perquisites. Base salary recognizes individual expertise and contribution, pension benefits to provide security and protection and perquisites bestow prestige and recognition.

Variable compensation is divided into short-term and long-term. Short-term incentive or annual bonus focuses on operating in a profitable way; long-term incentive focuses on creating value and growth and retention purposes. The sum of all these is total compensation.

These levels of compensation will vary with the function of the level of the position in the organization. Obviously, the higher you go up in the hierarchy of the organization, the higher your salary is. Other factors are the size of the organization. In a \$5-million company versus a \$5-billion company, your salary will vary as a result of the industry and the individual circumstances of the incumbent.

With respect to benefits, packages are standard, and include life insurance, long-term disability and medical insurance. However, pension will vary with the size of the company, the industry and also individual circumstances. It varies with the level of employee contributions, defined benefits plans versus defined contribution plans and the advent of SERPs.

Nous faisons, depuis quelques mois, un examen de la gouvernance d'entreprise. Les théories en matière de gouvernance d'entreprise semblent être en pleine évolution, pour ne pas dire en révolution.

Notre tâche, puisque nous sommes un comité du gouvernement, est d'exprimer un avis, à un moment donné, sur la pertinence ou non d'avoir une loi sur toute cette question. L'un des aspects les plus délicats de l'équation est la rémunération qui, de l'avis de beaucoup de gens, semble avoir échappé à notre contrôle.

L'énigme est de savoir ce qu'on peut y faire, si toutefois on peut y faire quelque chose. Si vous pouvez y penser pendant que vous faites votre présentation et nous donner quelques idées brillantes, nous vous en saurions gré.

M. Geoffrion: J'aimerais exposer rapidement les grands principes de la rémunération, parce que c'est nécessaire pour que tout le monde ait la même perspective des choses. Nous allons examiner diverses formules de rémunération et comment elles sont déterminées. Nous allons aussi examiner les sources des données sur la rémunération, la notion de compromis entre une rémunération fixe ou variable et l'incidence, sur la rémunération, du comportement des dirigeants.

Il y a cinq composantes à la rémunération des dirigeants, divisées en deux grands domaines: la rémunération fixe, et la rémunération variable. La rémunération fixe est le salaire de base, avec le régime de retraite et les avantages accessoires. Le salaire de base reconnaît l'expertise et la contribution de l'individu, le régime de retraite assure la sécurité et la protection et les avantages accessoires confèrent prestige et reconnaissance.

La rémunération variable est divisée entre le court terme et le long terme. Les incitatifs à court terme, ou les primes annuelles, récompensent pour un fonctionnement rentable; les incitatifs à long terme sont axés sur la création de la valeur et la croissance, et sur les objectifs de fidélisation. La somme de tout cela constitue la rémunération globale.

Ces niveaux de rémunération varient en fonction du niveau du poste occupé dans l'entreprise. De toute évidence, plus un cadre a une situation hiérarchique élevée dans l'entreprise, plus son salaire est élevé. D'autres facteurs sont la taille de l'entreprise. Quand une compagnie qui vaut 5 millions de dollars, comparativement à une autre qui en vaut 5 milliards, le salaire varie en fonction du secteur et de la situation personnelle du titulaire.

En ce qui concerne les avantages, les enveloppes sont assez standard, et elles comprennent l'assurance vie, les prestations d'invalidité de longue durée et l'assurance pour les soins médicaux. Cependant, les prestations de retraite varient selon la taille de la compagnie, du secteur et, aussi, de la situation personnelle. Ils varient selon le niveau de cotisation de l'employé, les régimes de prestation définis comparativement aux régimes de cotisation, et la possibilité d'un régime spécial de retraite anticipée.

Perquisites, or perks, include automobile, club memberships, financial counselling, medical services and others. Coverage will vary as a function of the level in the organization, but is usually offered only to top management executives.

Bonus target levels are set at a percentage of base salary, for example, 30 per cent or 40 per cent of base salary. Percentage will vary as a function of the level in the organization; the lower you are, the lower your target bonus will be, and also the size of the company. Bonus levels usually have a maximum between one and a half and two times target bonus, so you can double your target bonus if objectives are surpassed.

Long-term incentives are usually in the form of stock options in public companies, although phantom stock plans and performance unit plans are also prevalent as a form of LTI. I believe we will see more of them in the future. LTI levels have increased substantially over the last few years as a result of U.S.A. practices and dot-coms. Dot- coms did not have any money to pay their employees, so they paid them in stock options. As a result, there was a proliferation of stock options.

Ideally, though, in the principles of compensation, LTI levels should be identical to STI levels to force managers to put focus on operating profitability as they should on creating growth and value for the company.

Compensation data is usually gathered in compensation surveys sponsored by the participant or a general sponsor. However, only the participants have access to the data. Human resources consulting firms such as ours perform market studies for clients with the help of our surveys or through a custom survey. In a custom survey, we determine where the reference group is and we ask each of the participants in the reference groups to give us compensation data.

Another source of data is proxy circulars, which provide compensation information for the five best-paid officers of public companies.

The Chairman: Are you sure about the last item? Proxy circulars provide compensation information on the five best paid, or is it the five top decision makers?

Mr. Geoffrion: It is supposed to be the five best paid.

The Chairman: That is not my understanding, but we can check it.

Mr. Geoffrion: Regarding variable versus fixed compensation, the higher the level of a position in an organization, the higher the variable compensation should be as a percentage of total compensation, which implies more compensation at risk. The trade-off between fixed and variable compensation depends on the level of risk. A sure dollar today against two dollars in the future illustrates this notion. Variable compensation should be linked to performance criteria, whereas fixed compensation

Les avantages accessoires, ou les à côtés, comprennent l'automobile, l'adhésion à des clubs, des conseils financiers, les services médicaux et d'autres. La protection varie en fonction de la situation hiérarchique du poste, mais ces avantages ne sont généralement offerts qu'aux cadres supérieurs.

Le niveau des primes équivaut à un pourcentage du salaire de base, par exemple, 30 ou 40 p. 100 du salaire de base. Le pourcentage varie en fonction de la situation hiérarchique du poste occupé; plus on est bas, plus faible sera le niveau de la prime, et c'est aussi fonction de la taille de la compagnie. La prime est généralement majorée, ce qui fait qu'un cadre qui surpasse les objectifs peut doubler sa prime.

Les incitatifs à long terme sont normalement des options d'achat d'actions de sociétés ouvertes, bien que les plans d'actions fictives et d'unité de rendement constituent aussi assez souvent des modèles d'incitatifs à long terme. Je pense qu'on en verra plus à l'avenir. Le niveau des incitatifs à long terme a considérablement augmenté depuis quelques années en conséquence des pratiques en vigueur aux États-Unis et des compagnies dot-com. Ces dernières n'avaient pas l'argent pour payer leurs employés, alors elles les payaient en options d'achat d'actions. Cela a entraîné une prolifération des options d'achat d'actions.

Idéalement, cependant, dans le principe de la rémunération, le niveau des incitatifs à long terme devrait être égal à celui des incitatifs à court terme pour encourager les gestionnaires à mettre l'accent sur la rentabilité plus que sur la croissance et la valeur.

Les données de rémunération sont généralement recueillies au moyen d'enquêtes parrainées par les participants ou un commanditaire général. Toutefois, seuls les participants ont accès aux données. Les sociétés d'experts conseils en ressources humaines comme la nôtre font des études de marché pour des clients, en nous basant sur nos enquêtes ou en procédant à des enquêtes sur mesure auprès de la clientèle. Dans un tel sondage, nous cernons le groupe de référence, et nous demandons à chacun des participants du groupe de nous fournir des données sur la rémunération.

Nous tirons nos données des circulaires de sollicitation de procurations, qui fournissent des renseignements sur les cinq cadres de sociétés ouvertes les mieux payés.

Le président: Êtes-vous sûr de ce que vous venez de dire? Les circulaires de sollicitation de procurations fournissent des données sur la rémunération des cinq cadres les mieux payés, ou est-ce que ce sont les cinq principaux décideurs?

M. Geoffrion: C'est censé être les cinq cadres les mieux payés.

Le président: Ce n'est pas ce que j'ai compris, mais nous pourrions vérifier.

M. Geoffrion: En ce qui concerne la différence entre la rémunération variable et la rémunération fixe, plus un cadre occupe un poste élevé dans une organisation, plus le pourcentage de sa rémunération variable devrait être élevé par rapport à sa rémunération totale, ce qui signifie qu'une plus grande partie de sa rémunération est à risque. Le compromis entre la rémunération fixe et la rémunération variable dépend du degré de risque. Pour illustrer le concept, disons que c'est comme un dollar garanti

should depend more on competence levels of responsibility. Good performers prefer more variable compensation as they believe they can earn more.

Generally, annual bonus payouts in the market respect the performance condition. However, the stretch of objective setting may be inconsistent from company to company. If a company sets the target at a budgeted profit figure, it might be easy to attain that objective, while other companies set unobtainable objectives.

Stock option payouts, however, have not always been linked to good performance because they are only tied to the stock price. Recent events have triggered drastic changes to stock option programs. There are many more performance conditions and criteria tied to options, such as a grant, which means you have to earn your grant, to vesting, which is conditional upon attaining certain performance criteria, or to exercise price. Your exercise price will move up with time indexed.

Also, minimum holding periods after exercise are also become being prevalent. The recognition of stock options as an expense in financial statements will certainly change the landscape as companies begin to offer fewer stock options because of the effect of this new accounting world.

The impact of compensation on behaviour is high when the amounts are important. With the proliferation of stock options, the executives place the highest priority on boosting the price of the stock even at the expense of good decisions and they are not the only culprits. They want stocks that gain value, and there is a lot of pressure to create this value quickly. They sit on the boards and they put pressure on the CEOs and the management team. The importance of quarterly reporting on the price of the stock has also played a role in how the executives focus on short-term price gains.

You do not need to motivate good managers, as they are already self-motivated. However, we must avoid demotivating them with badly designed incentive plans that do not adequately reflect their performance.

Senator Kelleher: Did you read this mornings article about the CPP investment board talking about issuing tough new governance regulations or guidelines?

Mr. Geoffrion: No, I did not.

Senator Kelleher: They are taking a strong stand against all stock option plans. What is your comment on their position?

Mr. Geoffrion: We have not had a scandal to compare to the Enron scandal in the United States. We did not have the same excesses in compensation and in stock options. We have been

aujourd'hui contre deux dollars demain. La rémunération variable devrait être liée à des critères de rendement, tandis que la rémunération fixe devrait dépendre surtout de la compétence et des niveaux de responsabilité. Des cadres qui affichent un rendement élevé préfèrent la rémunération variable, parce qu'ils pensent pouvoir gagner plus.

De façon générale, les primes annuelles versées, sur les marchés, correspondent aux critères de rendement. Cependant, l'établissement des objectifs peut diverger d'une entreprise à l'autre. Si une compagnie fixe une cible en fonction d'un profit prévu, il peut être facile d'atteindre cet objectif, mais il y a des compagnies qui fixent des objectifs irréalisables.

Les options d'achat d'actions accordées, par contre, n'ont pas toujours été liées à un bon rendement, parce qu'elles sont seulement liées au cours des actions. Les événements récents ont déclenché des changements draconiens aux programmes d'options d'achat d'actions. On compte beaucoup plus de critères de rendement liés aux options, soit au moment où le cadre reçoit l'option, ce qui signifie qu'il faut gagner l'option, ou au moment où il acquiert ses droits aux prestations, sous réserve de la réalisation de certains critères de rendement, ou après la levée de l'option. Le prix de levée augmente selon l'indice chronologique.

De plus, on impose aussi plus souvent une période de détention minimale après la levée de l'option. La reconnaissance des options d'achat d'actions à titre de dépenses dans les états financiers changera certainement le contexte comptable, tandis que les compagnies commenceront à offrir moins d'options d'achat d'actions en raison des effets de ce nouveau contexte.

Les conséquences de la rémunération sur le comportement sont très marquées quand les montants sont élevés. Avec la prolifération des options d'achat d'actions, les cadres cherchent avant tout à augmenter les prix, même au détriment de décisions stratégiques sensées, mais ils ne sont pas les seuls coupables. Ils veulent que les actions augmentent de valeur, et ils subissent beaucoup de pressions pour créer cette valeur rapidement. Ils siègent à des conseils d'administration et ils exercent des pressions sur les PDG et les équipes de gestion. L'importance des rapports trimestriels sur le prix des actions a aussi joué un rôle en incitant les cadres à se concentrer sur les gains à court terme.

Il n'est pas nécessaire de motiver les bons gestionnaires, parce qu'ils sont déjà motivés d'eux-mêmes. Cependant, nous devons éviter de les démotiver par des régimes d'incitatifs mal conçus qui ne témoignent pas équitablement de leur rendement.

Le sénateur Kelleher: Est-ce que vous avez lu l'article de ce matin à propos de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada qui parle d'émettre de nouveaux règlements ou de nouvelles lignes directrices en matière de gouvernance?

M. Geoffrion: Non, je ne l'ai pas lu.

Le sénateur Kelleher: Ils adoptent une position ferme contre tous les régimes d'options d'achat d'actions. Qu'en pensez-vous?

M. Geoffrion: Nous n'avons pas eu de scandale à comparer à celui d'Enron aux États-Unis. Nous n'avons pas eu les mêmes excès en matière de rémunération et d'options d'achat d'actions. following the 14 guidelines from the Duff report of the mid-1990s, and generally, the majority of public companies were following these rules in a fairly good manner.

I think we should be cautious in over regulating stock options because they are not all bad. In some cases they are a good form of compensation. However, there must be a balance between short-term and long-term options.

Right now long-term compensation is three and four times short-term compensation. The CEOs are putting a lot more focus on creating stock value by acquiring companies and so on, and this might not always be the right decision for the company. I would not want an over-regulated environment where the result demotivation of the executives. We want to motivate them to perform. If there is too much regulation it becomes almost impossible to get remunerated in line with the performance that you are bringing to the company, and then no one wins.

Senator Kelleher: You have listed various forms of compensation. Do you feel that any of the compensations that you have listed can have a deleterious effect on executives, and if so, what would they be?

Mr. Geoffrion: I believe if they are used appropriately, they will balance the equation. When you start over-weighting one compared to the other, the incumbent will try to create the gains that he thinks he is able generate with the stock options.

Therefore, I say that we need to be careful about how we overweight one compared to the other. The value of long-term incentive given to an executive should be approximately equal to short-term incentive. Each day a manager must decide whether he makes the decision to be profitable or to grow. Here is an example: the manager wonders if he should hire two new salesmen? If he does, he will not see a profit this year. However, the two new salesmen might generate more sales and profits for the future. The manager must make a decision based on these two ideas. It is all about balance. If the executives are not given enough security with their benefits, then they do not feel right. You give salary to recognize competence, and perquisites because you want your executives to new cars.

Senator Kelleher: Do you think that having more independent board members will have a moderating influence on some of the salaries that the executives seem to win from their boards?

Mr. Geoffrion: Probably. I caution how boards and management teams work together. I think good companies have good working relationships between their board and their management team. If we get into a position where the board is always in a conflict situation with the management team, the shareholders will not win. I think independent board members are important, but good relationships with the management team are also important. There is no doubt that a competent compensation committee would be helpful. Very often we present reports to the

Nous avons suivi les 14 lignes directrices du rapport Duff du milieu des années 1990 et, de façon générale, la plupart des sociétés ouvertes ont suivi ces règles assez fidèlement.

Je pense que nous devrions prendre garde de réglementer à outrance les options d'achat d'actions, parce qu'elles n'ont pas que des torts. Dans certains cas, c'est une bonne forme de rémunération. Par contre, il doit y avoir un juste équilibre entre les solutions à court et à long terme.

Actuellement, la rémunération à long terme est trois ou quatre fois plus élevée que celle à court terme. Les PDG mettent beaucoup plus l'accent sur la valeur des actions en achetant les compagnies, etc., et ce n'est pas forcément toujours la décision la plus valable pour la compagnie. Je ne voudrais pas qu'il y ait un environnement trop réglementé, qui ne ferait que démotiver les cadres. Nous voulons les motiver à avoir un bon rendement. S'il y a trop de règlements, il devient presque impossible d'avoir une rémunération qui corresponde à notre contribution à la compagnie, et alors, personne n'y gagne rien.

Le sénateur Kelleher: Vous avez parlé de plusieurs formes de rémunération. Pensez-vous qu'il y en ait parmi elles qui puissent avoir des effets délétères sur les cadres et, le cas échéant, quels seraient-ils?

M. Geoffrion: Je pense que bien exploitées, ces formes de rémunération équilibrent l'équation. Lorsqu'on commence à donner trop de poids à l'une comparativement à l'autre, le cadre essaie de créer les gains qu'il pense pouvoir générer avec les options d'achat d'actions.

Alors ce que je dis, c'est qu'il nous faut nous garder de donner trop de poids à l'une plutôt qu'à l'autre. La valeur des incitatifs à long terme accordés à un cadre devrait être approximativement égale aux incitatifs à court terme. Chaque jour, un gestionnaire doit déterminer s'il prend la décision d'être rentable ou de croître. Je vais vous donner un exemple: le gestionnaire se demande s'il devrait engager deux nouveaux vendeurs. S'il le fait, il n'y aura pas de profits cette année. Cependant, les deux nouveaux vendeurs pourraient générer plus de ventes et de profits à l'avenir. Le gestionnaire doit prendre une décision fondée sur ces deux théories. C'est une question d'équilibre. Si les cadres n'ont pas assez de sécurité avec leurs avantages, ils ne sont pas satisfaits. On verse un salaire pour reconnaître la compétence, et les avantages accessoires parce qu'on veut que les cadres aient de nouvelles voitures.

Le sénateur Kelleher: Pensez-vous que le fait d'avoir plus de membres des conseils d'administration qui soient indépendants aura un effet modérateur sur certains des salaires que les cadres semblent obtenir de leurs conseils d'administration?

M. Geoffrion: Probablement. Je voudrais vous mettre en garde de ne pas trop perturber la collaboration des conseils d'administration avec les équipes de direction. Je pense que de bonnes compagnies ont de bons rapports entre leur conseil d'administration et leur équipe de gestion. Si nous nous mettons dans une position où le conseil d'administration est toujours en conflit avec l'équipe de gestion, les actionnaires n'y gagneront rien. Je pense qu'il est important d'avoir des membres indépendants aux conseils d'administration, mais une bonne

compensation committee, and they do not have many questions. They do not really understand all the principles of executive compensation and how we determine value of long-term compensation, black shoals. I think it would be important that board members get the appropriate training to be able to ask the appropriate questions. The same thing for audit committees, obviously.

Senator Kelleher: Thank you.

The Chairman: There was a famous writer who said a rose is a rose is a rose. You make it sound like an option is an option is an option. One of the things we are trying to get at here whether we should just give a blanket yes to options. Should companies be allowed to reprice?

Mr. Geoffrion: Never.

The Chairman: I know, but they do. Should we be legislating against it?

In the United States, they talk about recapturing options. A CEO gets paid \$12 million for a terrific short-term performance over a two-year period. In the third year, the company goes to hell in a basket. Should we be legislating on things like that? We are at a loss here.

Mr. Geoffrion: In the past plain vanilla options were given out. That means that performance criteria was not tied to the options. Executives just expected to get their grant every year.

The Enron situation has put a lot of focus on the issue of options and subsequently we have made changes to the plans. I have not seen one option plan that has come out this year which is plain vanilla. They either have performance criteria tied to them or they have a minimum holding period. The entire area of options will be much better managed as a result of these changes.

Senator Kroft: Can you describe your client base?

Mr. Geoffrion: For the most part we deal with public companies, but we also have private companies.

Senator Kroft: Do the public companies have outside directors and boards?

Mr. Geoffrion: Yes. We present most of our reports to compensation committees of boards.

Senator Kroft: Who is typically on the compensation committee?

relation avec l'équipe de direction est aussi importante. Il ne fait aucun doute qu'il serait utile d'avoir un comité de rémunération compétent. Très souvent, nous présentons des rapports au comité de rémunération, et il n'a pas beaucoup de questions à poser. Ils ne comprennent pas vraiment tous les principes de la rémunération des cadres et la manière dont nous déterminons la valeur de la rémunération à long terme. Je pense qu'il serait important que les membres des conseils d'administration reçoivent une formation appropriée pour pouvoir répondre aux questions pertinentes. Il en est de même des comités de vérification, évidemment.

Le sénateur Kelleher: Je vous remercie.

Le président: Il y a un écrivain célèbre qui a dit qu'une rose est une rose est une rose. Vous semblez dire qu'une option est une option est une option est une option. L'un de nos objectifs est de déterminer si nous devrions tout simplement donner notre accord général en ce qui concerne les options d'achat d'actions. Est-ce que les compagnies devraient être autorisées à modifier les prix?

M. Geoffrion: Jamais.

Le président: Je sais, mais elles le font pourtant. Est-ce que nous devrions légiférer contre cette pratique?

Aux États-Unis, ils parlent de reprises des options d'achat. Un PDG se fait payer 12 millions de dollars pour un fabuleux rendement à court terme sur une période de deux ans. La troisième année, la compagnie s'écrase. Est-ce que nous devrions légiférer sur ce genre de situation? Nous sommes perplexes.

M. Geoffrion: Dans le passé, les options vanille étaient offertes. Ça signifie qu'il n'y avait pas de critères de rendement liés aux options. Les cadres s'attendaient tout simplement à recevoir leur option chaque année.

Ce qui est arrivé à Enron a beaucoup porté l'attention sur la question des options d'achat et, par la suite, nous avons fait des changements aux régimes. Je n'ai pas vu un seul régime d'option d'achat d'actions qui a été proposé cette année, qui soit une option vanille. Soit qu'il y avait des critères de rendement liés, ou qu'il y avait une période de détention minimale. Tout le secteur des options d'achat sera beaucoup mieux géré en conséquence de ces changements.

Le sénateur Kroft: Est-ce que vous pouvez décrire votre clientèle?

M. Geoffrion: Pour la plupart, nous faisons affaire avec les compagnies ouvertes, mais nous avons aussi des compagnies du secteur privé.

Le sénateur Kroft: Est-ce que les compagnies publiques ont des administrateurs et des conseils d'administration de l'extérieur?

M. Geoffrion: Oui. Nous présentons la plupart de nos rapports à des comités de rémunération de conseils d'administration.

Le sénateur Kroft: Qui siège, généralement, aux comités de rémunération?

Mr. Geoffrion: Generally it is outside members although, sometimes, there is one inside member. When there are decisions to be made the insider is asked to leave the room.

Senator Kroft: Who makes the decision to retain your services?

Mr. Geoffrion: I like to be hired by the compensation committee, but that is rarely the case. Most of the time I am hired by the management team and asked to do market studies.

I have never been in a situation where I felt that questions would bias me in one direction or another.

Senator Kroft: You said that most often it is management that gives you direction as to what is required of you to bring to the board committee?

Mr. Geoffrion: Yes, except for the CEOs. When I am asked to deal with a CEO situation I am usually hired by the board.

Senator Kroft: I presume your studies are similar to ones we have seen in terms of quartiles and analysis of where you stand.

Mr. Geoffrion: Yes, that is correct.

Senator Kroft: Would it be normal for the board to indicate as a matter of board policy what quartile they would like to see their compensation fall into? Could they suggest that they would always like to be on top or in the third quartile? Is there that kind of guidance?

Mr. Geoffrion: We would discuss it. When we prepare the reports we try to articulate a compensation policy. The compensation policy addresses all the components of compensation. The board or the compensation committee has to approve the position of the compensation or the comparison group. That is one of the most important functions of the compensation committee. When we present to the board we tell them this is very important.

Does the board tell us what it is? No, we usually come out and say what we think it should be.

Senator Kroft: Do you mean as to which quartile, for instance?

Mr. Geoffrion: That is correct. Most of the time we will suggest that they be in the median. If there is a change from that, it is given to us by the board.

I have never suggested we should be a quartile higher than the fiftieth percentile.

Senator Kroft: Have you ever had management suggest they should be higher than the median?

Mr. Geoffrion: Yes.

M. Geoffrion: Généralement, ce sont des membres de l'extérieur bien que, parfois, il y ait un cadre de la compagnie. Lorsqu'il faut prendre des décisions, on demande aux cadres de la compagnie de quitter la pièce.

Le sénateur Kroft: Qui prend les décisions de retenir vos services?

M. Geoffrion: J'aime bien être embauché par le comité de rémunération, mais c'est rarement le cas. La plupart du temps, je suis engagé par l'équipe de direction, qui me demande de faire des études de marché.

Je n'ai jamais été dans une situation où j'avais l'impression que les questions posées allaient m'influencer dans un sens ou dans l'autre.

Le sénateur Kroft: Vous dites que la plupart du temps, c'est la direction qui vous dit ce qu'on attend que vous apportiez au comité du conseil d'administration?

M. Geoffrion: Oui, sauf s'il s'agit d'un PDG. Lorsqu'on me demande d'examiner la situation d'un PDG, je suis généralement embauché par le conseil d'administration.

Le sénateur Kroft: Je suppose que vos études sont similaires à celles que nous avons eues, en termes de quartiles et d'analyses de la situation.

M. Geoffrion: Oui, c'est cela.

Le sénateur Kroft: Est-ce qu'il serait normal que le conseil d'administration indique, dans le cadre de l'une de ses politiques, à quel quartile il voudrait voir sa rémunération correspondre? Est-ce que les administrateurs pourraient préciser qu'ils voudraient toujours être au maximum, ou au troisième quartile? Est-ce qu'ils émettent ce genre de directive?

M. Geoffrion: Nous en discuterions. Lorsque nous préparons les rapports, nous essayons de formuler une politique de rémunération. Celle-ci porte sur tous les aspects de la rémunération. Le conseil d'administration ou le comité de rémunération doit approuver la position du groupe de rémunération ou de comparaison. C'est l'une des fonctions les plus importantes du comité de rémunération. Lorsque nous présentons le rapport au conseil d'administration, nous lui disons que c'est très important.

Est-ce que le conseil d'administration nous dit quoi faire? Non. Généralement, c'est nous qui en décidons, selon notre jugement.

Le sénateur Kroft: Voulez-vous dire, par exemple, quel quartile?

M. Geoffrion: Oui. La plupart du temps, nous suggérons la médiane. S'il décide d'autre chose, le conseil d'administration nous en avise.

Je n'ai jamais suggéré que ce soit un quartile plus élevé que le cinquantième percentile.

Le sénateur Kroft: Avez-vous déjà entendu la direction suggérer que ce devrait être plus haut que la médiane?

M. Geoffrion: Oui.

Senator Kroft: It strikes me that if everyone wants to be in the same place it becomes complicated arithmetically. If everyone wants to be in the third quartile, then you keep going until you run off the chart because there is nobody left for the first or second. Inherent in the concept of a median is that there are some above and some below you.

Do you ever see the same directors from one board to another?

Mr. Geoffrion: We certainly do.

Senator Kroft: Would it be surprising that the knowledge and information that one carries from one board to another board becomes part of the intellectual pool of an individual director?

Mr. Geoffrion: There can be a trendy effect to it.

Senator Kroft: This leads me to suggest that there is a multiplicity of options. One has to do with the multiplicity of boards on which the same directors sit, which provides for this contagion of information going from one to the other. It then becomes important as to who the consultant is. If the same consultant is popping up, it can be a tight little circle.

Mr. Geoffrion: There are not that many of us.

Senator Kroft: The directors are overlapping, as are the consultants. It is not surprising that there is homogeneity in the corporate community, in particular in a place like Canada where the number of large companies is fairly limited. I am only searching for truth and objectivity.

You talked about rewarding in two different directions, that is, operating profitability and creation of value and growth. Do I take it that when you talk about creation of value you automatically mean value as registered in the performance of the stock, or do you mean value as recorded by the balance sheet?

Mr. Geoffrion: It depends on the industry. In the banking industry it would be assets. Most of the time, it is the stock price, or the total capitalization.

Senator Setlakwe: Mr. Geoffrion, you said in your opening statement that there was more wrongdoing on the part of American companies than there is on the part of Canadian companies. Further, you said that you did not feel that we should overregulate.

Would you say that Sarbanes-Oxley was an example of overregulation and that we should be careful in that respect?

Mr. Geoffrion: I think so.

Senator Setlakwe: What do you do with Canadian companies that are listed on the New York Stock Exchange?

Mr. Geoffrion: They do not have a choice; they have to abide by Sarbanes-Oxley.

Senator Setlakwe: That is a big percentage of the Canadian economy, is it not?

Le sénateur Kroft: Il me semble que si tout le monde veut la même place, l'équation se complique. Si tout le monde veut être au troisième quartile, on continue jusqu'à ce qu'on déborde du graphique parce qu'il n'y a plus personne pour le premier ou le deuxième quartile. La logique du concept d'une médiane est qu'il doit y en avoir au-dessus et d'autres au-dessous.

Voyez-vous les mêmes administrateurs d'un conseil à l'autre?

M. Geoffrion: Absolument.

Le sénateur Kroft: Serait-il étonnant que les connaissances et l'information que quelqu'un peut apporter d'un conseil à un autre deviennent partie intégrante de l'acquis intellectuel d'un administrateur particulier?

M. Geoffrion: Ça pourrait avoir un effet avant-gardiste.

Le sénateur Kroft: Cela m'amène à penser qu'il y a une multitude de possibilités. Il faut composer avec cette multitude de conseils d'administration auxquels siègent les mêmes administrateurs, ce qui favorise cette propagation de l'information de l'un à l'autre. L'identité de l'expert conseil devient alors un facteur important. Si c'est toujours le même, le cercle peut être assez serré.

M. Geoffrion: Nous ne sommes pas très nombreux.

Le sénateur Kroft: Les administrateurs vont de l'un à l'autre conseil, et aussi les experts conseils. Il n'y a rien d'étonnant à l'homogénéité du milieu des entreprises, particulièrement dans un pays comme le Canada où le nombre de grandes compagnies est assez restreint. Je n'ai d'intérêt que la vérité et l'objectivité.

Vous avez parlé de récompense selon deux critères différents, soit la rentabilité des opérations et la stimulation de la valeur et de la croissance. Est-ce que je dois comprendre que, lorsque vous parlez de stimulation de la valeur, vous voulez automatiquement dire la valeur qui est intégrée au rendement de l'action? Voulez-vous dire la valeur inscrite au bilan?

M. Geoffrion: Cela dépend du secteur. Dans celui des banques, ce serait l'actif. La plupart du temps, c'est le prix de l'action, ou l'ensemble des fonds propres.

Le sénateur Setlakwe: Monsieur Geoffrion, vous avez dit dans votre déclaration d'ouverture qu'il y avait plus de compagnies américaines qui agissaient mal que de compagnies canadiennes. Vous avez aussi dit que vous ne pensez pas que nous devrions réglementer à outrance.

Est-ce que vous diriez que la Loi Sarbanes-Oxley est un exemple de réglementation à outrance et que nous devrions prendre garde à faire pareil?

M. Geoffrion: Oui, je le pense.

Le sénateur Setlakwe: Que faites-vous des compagnies canadiennes qui sont inscrites à la bourse de New York?

M. Geoffrion: Elles n'ont pas de choix; elles doivent se conformer à la Loi Sarbanes-Oxley.

Le sénateur Setlakwe: C'est un gros pourcentage de l'économie canadienne, n'est-ce pas?

Mr. Geoffrion: You have to be listed in the States, though. Since Sarbanes-Oxley, other reports have come out: the blue ribbon commission by the conference board and others, and we feel that they are just going too far. However, they have had big scandals. Trillions have been lost in the States.

Senator Setlakwe: Some of ours have been pretty big too.

Mr. Geoffrion: They are not scandals though. It is just that the price of the stocks has ended up in the basement.

Senator Setlakwe: If we do not go as far as the Americans, do you think they will be upset or expect more from us? Can they do any more to harm us other than what they have been doing in the area of trade?

Mr. Geoffrion: That is a good question. We are different in many ways from the U.S. We do not have the same competition between countries.

It is incredible. Over the last 15 years American CEOs have been able to get a signing package going into a company and getting still another package when they leave. It is outrageous. I am not saying that we do not have that situation in Canada, but it is on a much smaller scale.

Our accounting rules have helped us. Our accounting rules are based on recommendations, whereas in the United States there is a fast speed for everything. Here in Canada, an accountant has to think in order to give an opinion on the financial statements. In the U.S. the account just applies a rule.

Here in Canada we supply a financial statement that reflects the financial position of the company. It is not perfect, but because the accountant must apply more judgment we are seeing better financial statements.

Senator Setlakwe: I spent part of the last week travelling in Western Canada. The American remedial trade action being taken Americans is frightening. I am concerned that they will do the same in the financial sector as they are now doing in the trade sector. Does that concern you or is that not a problem?

Mr. Geoffrion: Again, their reaction to Enron was sort of the same. I believe it is an overreaction, but they have to have the overreaction. It is a human trait. We all overreact, then we come back and we swing from one side to the other. The same thing applies with trade and finance. Compensation within the financial sector is special.

Senator Meighen: I notice that in the different forms of compensation you described you did not mention profit sharing. Whatever happened to profit sharing and the ability to extend it down the line within a company? It seems to me that it would avoid a lot of the problems that stock options have raised.

M. Geoffrion: Il faut être inscrit sur le marché américain, pourtant. Depuis la promulgation de la Loi Sarbanes-Oxley, d'autres rapports ont été publiés: il y a eu la commission d'experts créée par le Conference Board, et aussi d'autres, et selon nous ils vont tout simplement trop loin. Toutefois, ils ont eu de gros scandales. Des billions de dollars ont été perdus aux États-Unis.

Le sénateur Setlakwe: Nous avons essuyé d'assez grosses pertes, nous aussi.

M. Geoffrion: Mais ce n'était pas à cause de scandales. C'est seulement que le prix des actions s'est effondré.

Le sénateur Setlakwe: Si nous n'allons pas aussi loin que les Américains, pensez-vous qu'ils en s'en offusqueront ou qu'ils s'attendront à plus de notre part? Est-ce qu'ils peuvent faire plus pour nous nuire que ce qu'ils ont déjà fait dans le secteur du commerce?

M. Geoffrion: C'est une bonne question. Nous sommes différents des États-Unis à bien des égards. Nous n'avons pas le même climat de compétition.

C'est aberrant. Depuis 15 ans, les PDG américains ont pu encaisser une prime d'embauche lorsqu'ils arrivent dans une compagnie, et encaisser une autre prime lorsqu'ils la quittent. Ça dépasse les bornes. Je ne dis pas que nous n'avons pas cette situation-là au Canada, mais c'est à bien plus petite échelle.

Nos règles comptables nous ont aidés. Elles sont fondées sur des recommandations, tandis qu'aux États-Unis, ils font tout en accéléré. Ici, au Canada, un comptable doit réfléchir avant de formuler une opinion sur des états financiers. Aux États-Unis, il suffit d'appliquer une règle.

Ici, au Canada, nous remettons des états financiers qui reflètent la position financière d'une compagnie. Ce n'est pas parfait, mais comme le comptable doit appliquer plus de jugement, nous avons de meilleurs états financiers.

Le sénateur Setlakwe: J'ai passé la semaine dernière dans l'Ouest canadien. Les mesures de correction appliquées par les Américains dans le secteur du commerce font peur. Je m'inquiète de savoir s'ils vont faire dans le secteur financier la même chose qu'ils font maintenant dans le secteur du commerce. Est-ce que cela vous inquiète et ne s'agit-il pas là d'un problème?

M. Geoffrion: Encore une fois, leur réaction à ENRON était de même nature. Je crois qu'il s'agit d'une réaction excessive, mais ils doivent avoir une réaction excessive. C'est une caractéristique humaine. Tout le monde réagit excessivement, et ensuite, nous revoyons notre décision et nous passons d'un côté à l'autre. La même chose s'applique au commerce et à la finance. La rémunération dans le secteur financier est une question assez particulière.

Le sénateur Meighen: J'ai remarqué que parmi les différentes formes de rémunération que vous avez décrites, il n'est pas fait mention de la participation aux bénéfices. Qu'est-il arrivé à cette notion et à la capacité d'étendre cette mesure jusqu'en bas de la hiérarchie de l'entreprise? Il me semble que cette formule aurait permis d'éviter beaucoup de problèmes créés par les options d'achat d'actions.

Mr. Geoffrion: Senator Meighen, profit sharing is a form of short-term incentive. There are industries where their annual bonus is profit sharing. We see that a lot in the pulp and paper industry, where they establish a pool of money based on profit levels or profit targets. Whatever pool they get, they divide it up based on the target bonus of individuals; the president gets 50 per cent, the vice-president 40 per cent. There is no differentiation of employee performance. It is just across the board, there is no emotion in deciding, and no notice is taken of who performed better, or who performed less. However, good performers do not like these incentives because they do not have a chance to differentiate. The only way these companies differentiate is with salary, and I do not think that is right.

However, there is good and bad in both. There are short-term incentive plans that are completely sectoral or departmental, and then you have companies or industries that are just too profit-sharing. Profit-sharing is just another form of short-term incentive.

Senator Meighen: Senator Kroft the small pool of independent directors. In terms of issues, though, we have all read about the debate about the audit community auditing firms doing an audit on the one hand and doing consulting on the other. Everyone is in a knot on that one. Has Aon tied itself in a knot on that question, on the grounds that you sell insurance and you also counsel in terms of compensation? How do you avoid any perceived or real conflict in that area?

Mr. Geoffrion: That is a good question. First, Aon Consulting Group and Aon Insurance are two different entities. I do not even know anyone in Aon Insurance. If I get an executive compensation mandate and I do not give the appropriate compensation to the VP-HR, will I still get the pension work?

That has not happened to me yet, and hopefully it will not, but I know that it has been an issue for other consulting firms. We have even considered the spin-off of the executive compensation, similar to the practice of spinning-off the consulting side of accounting firms.

However, in comparison to the consulting arm of accounting firms, executive compensation is very small. We are two in executive compensation at Aon.

Senator Meighen: When you say you are two, are you two employees?

M. Geoffrion: Sénateur Meighen, la participation aux bénéfices est une forme de rémunération à court terme. Dans certaines entreprises, la prime annuelle se présente sous forme de participation aux bénéfices. On rencontre souvent cette formule dans l'industrie des pâtes et papiers; on crée un fonds qui est basé sur le niveau de bénéfice et les objectifs de profit. Ensuite, l'argent qui est dans le fonds est divisé en fonction des primes prévues par les différentes personnes touchées: 50 p. cent pour le président, 40 p. cent pour le vice-président. Il n'y a pas de distinction en fonction du rendement de l'employé. Elle s'applique à tout le monde, il ne s'agit pas d'une décision émotive et il n'est pas tenu compte du meilleur ou du pire rendement. Cependant, les cadres qui affichent un rendement élevé n'aiment pas ce genre d'incitatif du fait qu'il ne leur permet pas de se distinguer. Dans ces entreprises, la seule distinction est liée au salaire et je ne pense pas que ce soit une bonne chose.

Cependant, il y a du bon et du moins bon dans les deux. Il y a des régimes d'incitatif à court terme qui se limitent entièrement à un secteur ou à un service et vous avez des entreprises ou des industries qui sont tout simplement trop axées sur la participation aux bénéfices. Alors, cette formule n'est qu'une autre forme d'incitatif à court terme.

Le sénateur Meighen: Sénateur Kroft, le petit groupe de directeurs indépendants. Cependant, si nous parlons des problèmes, nous avons tous lu sur le débat qui fait rage concernant le fait que la communauté des vérificateurs fait la vérification des états financiers des entreprises d'une part et, d'autre part, du travail d'expert-conseil. Ce monde est tricoté serré. Est-ce que Aon ne s'est pas elle-même mise dans ce genre de situation du fait que vous vendez de l'assurance et que vous offrez en même temps des conseils en matière de rémunération? Comment évitez-vous les conflits réels ou perçus?

M. Geoffrion: C'est une bonne question. Premièrement, Aon Consulting Group et Aon Insurance sont deux entités différentes. Je ne connais même personne du côté d'Aon Insurance. Si j'obtiens un mandat pour étudier la rémunération des directeurs et que je n'accorde pas la rémunération appropriée au VP-RH, estequ'on me confiera un mandat pour étudier la question de la retraite?

Cela ne m'est pas encore arrivé et, je l'espère, ne m'arrivera jamais, mais je sais que cela a été un problème pour d'autres sociétés d'experts-conseils. Nous avons même envisagé de faire une entreprise dérivée du secteur rémunération des cadres, un peu comme le font les cabinets d'experts-comptables pour leur secteur consultation.

Cependant, comparativement au secteur consultation des cabinets d'experts-comptables, la rémunération des cadres est un secteur très petit. Dans ce secteur, chez Aon, nous sommes deux.

Le sénateur Meighen: Quand vous dites que vous êtes deux, êtes-vous deux employés?

Mr. Geoffrion: Yes, it is a small practice, and we do not charge very much for our work. We charge \$40,000 or \$50,000 for a mandate, whereas pension mandates are \$1 million, \$2 million, or \$3 million.

I am not sure the companies would like to have a report say Pierre Geoffrion Inc. at the bottom. We work within a large firm and because of that we are able to invest in research and make sure that we recommend the best compensation programs. Within the large firm we are able to do our compensation surveys. There are millions invested in doing these surveys. I could not make that kind of an investment on my own. This is definitely something that we have to consider.

Senator Meighen: Would your industry consider it unethical or perfectly appropriate if you were doing a human compensation job and, in the course of your work, overheard the CFO express a need to improve the company's insurance plan. Would there be any reason for you not to call the other side of Aon and tell them to get in there quickly?

Mr. Geoffrion: I would not be a very good businessman if I did not do that.

Senator Meighen: That is correct, but is there an ethical issue involved?

Mr. Geoffrion: We are two separate businesses.

Senator Meighen: Same name.

Mr. Geoffrion: There certainly is a potential conflict of interest, and not only between Aon Insurance and Aon Consulting but also within Aon Consulting.

Senator Meighen: It would be interesting to know whether the problems that have arisen in the accounting world would apply to you, too. They obviously consider it to be a problem and they are dealing with it.

Mr. Geoffrion: Definitely.

Senator Meighen: I am not making any accusations or suggestions; I am just wondering whether you people consider it a problem.

Senator Moore: Mr. Geoffrion, you mentioned the creation of value and you mentioned that that relates primarily to stock price. What about the shareholder and dividends? Do you take that into consideration? What determines the creation of value? Is it just stock price or is it performance to ensure that shareholders are getting some value for their investment?

Mr. Geoffrion: We rarely consider the dividend portion. When we create value, we think about growing the value of the company. The decision to pay or not to pay dividends is based on whether you have to reinvest the annual income or whether you

M. Geoffrion: Oui, il s'agit d'une petite pratique, et nous ne demandons pas beaucoup pour notre travail. Nous exigeons 40 000 ou 50 000 \$ pour un mandat, tandis que pour un mandat dans le domaine de la retraite, nous parlons de 1, 2 ou 3 millions de dollars.

Je ne suis pas sûr que les entreprises aimeraient avoir un rapport sur lequel on peut lire Pierre Geoffrion Inc. Nous travaillons au sein d'une grande entreprise et c'est pourquoi nous sommes en mesure d'investir dans la recherche et de nous assurer que nous recommandons les meilleurs programmes de rémunération. Au sein d'une grande entreprise, nous pouvons réaliser nos enquêtes sur la rémunération. Des millions de dollars sont investis dans ces enquêtes. Je ne pourrais faire ce type d'investissement par moi-même. Il s'agit très certainement de quelque chose que nous devons prendre en considération.

Le sénateur Meighen: Si au moment où vous êtes en train d'exécuter un contrat en matière de rémunération, il vous arrivait d'entendre, par hasard, le directeur financier dire que le régime d'assurance de l'entreprise doit être amélioré, y aurait-il une raison quelconque qui vous empêcherait de communiquer avec l'autre entité d'Aon pour lui dire de rappliquer en vitesse? Est-ce que cela serait considéré comme un manque d'éthique ou comme quelque chose de parfaitement approprié dans votre industrie?

M. Geoffrion: Je ne serais pas un très bon homme d'affaires si je ne le faisais pas.

Le sénateur Meighen: C'est exact, mais une question d'éthique se poserait-elle ici?

M. Geoffrion: Nous sommes deux entreprises distinctes.

Le sénateur Meighen: Même nom.

M. Geoffrion: Il y a certainement une possibilité de conflit d'intérêts et non seulement entre Aon Insurance et Aon Consulting, mais également au sein même d'Aon Consulting.

Le sénateur Meighen: Il serait intéressant de savoir si les problèmes qui ont fait surface dans l'univers de la comptabilité s'appliqueraient aussi à vous. De toute évidence, ils ont considéré qu'il s'agit d'un problème et ils ont décidé de faire quelque chose à ce sujet.

M. Geoffrion: Définitivement.

Le sénateur Meighen: Je ne veux pas porter des accusations ni insinuer des choses; je me demande simplement si vous, dans ce secteur, considérez qu'il s'agit d'un problème.

Le sénateur Moore: Monsieur Geoffrion, vous avez parlé de la création de valeur et vous avez dit qu'elle est liée principalement au prix des actions. Que dire de l'actionnaire et des dividendes? Prenez-vous cela en considération? Qu'est-ce qui détermine la création de valeur? Est-ce uniquement le prix des actions ou est-ce une performance visant à s'assurer que les actionnaires obtiennent une certaine valeur en retour de leur investissement?

M. Geoffrion: Nous prenons rarement en considération la partie dividende. Lorsque nous créons de la valeur, nous pensons à la croissance de la valeur de l'entreprise. La décision de payer ou non des dividendes repose sur des facteurs différents: devez-vous

want to pay it to your shareholders. It also depends which phase you are in your company life; if you in a growing mode, you obviously will not pay as much in dividends as you would if you were in a cruising mode.

The dividend portion would not be considered as important to us. Actually, we do not consider it. Creating value for us is just making sure that the company is gaining in value.

We mentioned stock price, but other measures of growth are book value and revenue line.

Senator Moore: Have you ever been in the situation of advising a company on its compensation package and also advising that company's financial institution and seeing similar directors there?

Mr. Geoffrion: I am not sure I understand the question.

Senator Moore: Have you ever been asked to provide compensation information to a company where a certain person is a director and also been asked to do similar consultancy work to the bank of that company where the same person is a director?

Mr. Geoffrion: No that has never happened to me.

Senator Moore: What would you do if that happened?

Most of the problems, Mr. Chairman, relate to money. In the Enron situation, it was the desire for more money.

What would happen in that situation?

The Chairman: Let us separate this. The Enron situation is straight thievery involving a bunch of crooks. There are laws against that. In this instance we are discussing a perception and perhaps some conflict of interest. There is a bit of a difference.

Mr. Geoffrion: Compensation committees usually have three, four or five members. If a person in a potential conflict of interest acted inappropriately, I am sure that others sense it. I am quite comfortable that it would happen.

Senator Moore: In the hope that high principles and fair play will prevail, you do not see a need to try to regulate on this?

Mr. Geoffrion: No, I do not. I think we will have a lack of directors. With everything that is happening, good directors will lessen their load of directorships and we will have a big problem with a lack of directors very soon.

[Translation]

Senator Biron: If these options were exercised and this led to a decline in the value of the stock, will the impact be such that shareholders will refuse management's request to grant stock

réinvestir le revenu annuel ou bien voulez-vous payer un dividende aux actionnaires. Cela dépend également à quelle étape de son évolution est rendue l'entreprise. Si vous êtes en régime de croissance, il est évident que vous ne paierez pas autant de dividendes que si vous étiez en régime de croisière.

La partie dividende ne serait pas considérée comme importante à nos yeux. En fait, nous n'en tenons pas compte. Pour nous, créer de la valeur signifie uniquement s'assurer que l'entreprise prend de la valeur.

Nous avons parlé du prix des actions, mais il y a d'autres mesures de la croissance, comme la valeur comptable et la ligne des recettes.

Le sénateur Moore: Vous êtes-vous déjà retrouvé dans la situation où pendant vous étiez en train de conseiller une entreprise sur son programme de rémunération, vous étiez en même temps en train de conseiller l'établissement financier de cette entreprise et d'y retrouver les mêmes directeurs?

M. Geoffrion: Je ne suis pas sûr de comprendre la question.

Le sénateur Moore: Vous a-t-on déjà demandé de fournir des renseignements en matière de rémunération à une entreprise dans laquelle une certaine personne occupait un poste de directeur et qu'on vous ait également demandé de faire du travail de consultation semblable pour la banque de cette entreprise où la même personne est également directeur?

M. Geoffrion: Non, cela ne m'est jamais arrivé.

Le sénateur Moore: Que feriez-vous si cela arrivait?

La plupart des problèmes, monsieur le président, ont trait à l'argent. Dans le cas d'Enron, c'était le désir d'avoir plus d'argent.

Qu'arriverait-il dans cette situation?

Le président: Faisons le point ici. La situation d'Enron est du vol pur et simple faisant intervenir une bande d'escrocs. Il y a des lois qui l'interdisent. Ici, nous discutons de perception et peut-être de certains conflits d'intérêts. Il y a une assez grande différence.

M. Geoffrion: Les comités de la rémunération comptent habituellement trois, quatre ou cinq personnes. Si une personne susceptible d'être en conflit d'intérêts agissait de manière inappropriée, je suis certain que les autres s'en rendraient compte. J'ai bien confiance que cela arriverait.

Le sénateur Moore: Dans l'espoir que les grands principes moraux et l'esprit du franc jeu l'emporteront, vous ne voyez pas la nécessité d'essayer de réglementer cette question?

M. Geoffrion: Non, je ne la vois pas. Je pense que nous allons manquer de directeurs. Avec tout ce qui se passe, les bons directeurs vont diminuer leur charge de travail et nous aurons bientôt un gros problème causé par la pénurie de directeurs.

[Français]

Le sénateur Biron: Croyez-vous que l'impact des options, lorsqu'elles sont exercées et qu'elles amènent une diminution de la valeur des actions, va faire en sorte que les actionnaires refuseront ou diminueront la demande de l'émission d'options par la

options, or only agree to fewer options than requested? Do you think we should wait and see how this plays out on the market? Should we introduce legislation, as Senator Kolber has suggested?

Mr. Geoffrion: Are you saying that you would like to see limits imposed on the number of options a company may issue?

Senator Biron: Percentage wise?

Mr. Geoffrion: Percentage wise, the figures are much lower in Canada than in the United States. Generally speaking, if we look at companies listed on the TSE, I would say that the option reserve is in the neighbourhood of 8, 9 or 10 per cent. I do not have the latest figures, as they need to be reworked.

Senator Biron: ATE Technologie was at 20 per cent.

Mr. Geoffrion: That is correct. Obviously, in the technology sector, some reserve levels are much higher.

Should the amount that can be issued by companies as reserves be legislated? I think we should leave that decision to company directors. It represents a form of compensation that can be used when cash is in short supply.

A new biotechnology or technology firm may need to hire 200 or 300 persons. It needs individuals who are good performers. Granting employees stock options is one way for companies to attract young persons with PhDs and the like. Companies must be able to resort to this practice and I do not think it should be legislated in any significant way.

In my opinion, the majority of companies in Canada are well managed. It is up to them to decide whether or not to increase or lower company reserves.

So far this year, my sense is that boards of directors want to limit reserves. They do not want to exceed the 7,8 or 9 per cent mark. They want to limit reserves and rely on other forms of long-term compensation, such as stock plans tied to performance.

[English]

Senator Kroft: In his opening remarks, the chairman told you that we are looking for the opportunity to make useful recommendations. Are there any recommendations that you can give us?

Mr. Geoffrion: I am not sure that establishing compensation through marketing studies is the best way to go about it. There should be another way to establish the right level of compensation.

If you form your own little company and you have five to seven employees, you must look at the amount of projected revenue, the expenses and how many employees you need. You will try to determine how much compensation you can give to your employees.

direction? Croyez-vous qu'on devrait attendre ce qui va se produire sur le marché? Devrions-nous légiférer comme le sénateur Kolber vous avait demandé?

M. Geoffrion: Votre question signifie-t-elle que vous voulez limiter le nombre d'options qui sont émises par la compagnie?

Le sénateur Biron: En pourcentage?

M. Geoffrion: En pourcentage, au Canada, c'est beaucoup moins qu'aux États-Unis. En général, si on prend les compagnies du TSE, je dirais que la réserve prise pour options est autour de 8, 9 ou 10 p. 100. Je n'ai pas les derniers chiffres parce qu'il faut les refaire.

Le sénateur Biron: ATE Technologie était à 20 p. 100.

M. Geoffrion: À 20 p. 100, oui. Il y en a qui sont en haut. Il est évident que dans le secteur de la technologie, la réserve est beaucoup plus élevée.

Devrait-on légiférer sur le montant que l'on devrait émettre en réserve dans les compagnies? Je pense qu'on devrait laisser cette décision aux directeurs de la compagnie. C'est une forme de rémunération qui peut être utilisée quand on n'a pas l'argent pour payer.

Dans une nouvelle compagnie du secteur de la biotechnologie ou de la technologie, on peut avoir besoin d'engager 200 ou 300 personnes. On a besoin de gens performants. On peut utiliser l'option d'achats d'actions comme un moyen d'attirer des jeunes avec des doctorats et tout. Il faut permettre aux compagnies de pouvoir utiliser ce processus. Je ne crois pas qu'il faut légiférer outre mesure ce genre de choses.

Je pense que la majorité des compagnies sont bien gérées au Canada. Il leur revient de décider s'il faut augmenter ou non les réserves de la compagnie.

Je peux vous dire que jusqu'à ce jour, cette année, je ressens des conseils d'administration qu'ils veulent limiter. Ils ne veulent pas aller plus que 7, 8 ou 10 p. 100. On veut restreindre et utiliser d'autres formes de rémunération à long terme, comme des régimes de performance et des régimes d'actions de performance.

[Traduction]

Le sénateur Kroft: Dans sa déclaration liminaire, le président vous a dit que nous étions à la recherche de recommandations utiles. Y a-t-il des recommandations que vous aimeriez nous faire?

M. Geoffrion: Je ne suis pas sûr que fixer la rémunération en fonction des études de marché soit la meilleure façon de faire les choses. Il devrait y avoir une autre façon d'établir un niveau de rémunération approprié.

Si vous créez votre propre petite entreprise et que vous avez cinq à sept employés, vous devez tenir compte du revenu projeté, des dépenses et du nombre d'employés dont vous aurez besoin. Vous tenterez ensuite de déterminer quelle rémunération vous pouvez accorder à vos employés. There should be a better way of doing compensation establishments than by going to market with data that is often imprecise and that requires interpretation. It is difficult, whether you are in one company or another. Data is imperfect.

CEOs get good data from the proxies. As we move down through the organization, it is difficult to find reliable data.

We use the data and our experience. This is not a science; it is an art. We try to establish the best value for the position. Management will decide what the incumbent will be paid. We try to evaluate the position.

Options have been given liberally and freely. Changes have occurred over the last few months: we are attaching performance criteria to options, and including either a grant, or investing with some minimum ownership guidelines and holding periods. These changes will be helpful. However, the executives do not like these changes. We may be asked not to use stock options and to use cash plans based on attaining performance criteria like an ROE. The institutional investors usually respond that they do not want plans based on the stock price because that is where they make their gains. It is always the same battle.

Senator Kroft: There is pressure from the institutional investor to have options based on stock prices because they think that will move the stock prices. Is that correct?

Mr. Geoffrion: They want plans that will boost up the price of the stock. If the price of the stock does not go up, they do not want executives to make money. They own more and more companies and there is so much cash going around in pension plans.

Senator Kroft: Their view is short-term rather than a long-term view, would you agree?

Mr. Geoffrion: There is also quarterly reporting. If we had annual reporting, we would be better able to manage the companies. Quarterly reporting is crazy. That came about fifteen years ago as a result of wanting more information to make investment decisions. That has created a monster because we are now thinking in a short-term way far too often.

Senator Kroft: I wish to return to one point that confused me. You spoke of the institutional investor who likes his companies to have options tied to share price. Presumably that means that they think that management will move share price up and a higher share price is what the investor wants. However, that strikes me as an odd view.

Il devrait y avoir une meilleure façon de fixer la rémunération que d'aller sur le marché avec des données qui sont souvent imprécises et qui nécessitent une interprétation. C'est un exercice difficile peu importe l'entreprise. Les données ne sont pas parfaites.

Les PDG obtiennent de bonnes données à partir des circulaires de sollicitation. Mais lorsque vous descendez dans l'organisation, il est difficile de trouver des données fiables.

Nous utilisons les données et notre expérience. Il ne s'agit pas d'une science, mais d'un art. Nous tentons d'établir la meilleure valeur pour le poste. C'est la gestion qui décidera combien elle paiera le titulaire. Nous essayons d'évaluer le poste.

Les options ont été accordées librement et généreusement. Des changements sont survenus au cours des derniers mois: les options sont maintenant liées à des critères de rendement et elles sont assorties de certaines lignes directrices concernant la propriété el les périodes de détention minimales. Ces changements seront utiles. Cependant, les cadres n'aiment pas ces changements. On pourrait nous demander de ne pas utiliser les options d'achat d'actions et d'utiliser des régimes de répartition des bénéfices en espèces fondés sur l'atteinte de critères de rendement comme un rendement donné des capitaux propres. Les investisseurs institutionnels répondent habituellement qu'ils ne veulent pas de régimes fondés sur le prix des actions parce que c'est là qu'ils font leurs profits. C'est toujours la même bataille.

Le sénateur Kroft: Il y a des pressions de la part des investisseurs institutionnels pour avoir des options fondées sur le prix des actions parce qu'ils pensent que cela fera grimper le prix des actions. Est-ce exact?

M. Geoffrion: Ils veulent des régimes qui vont stimuler le prix de l'action. Si le prix de l'action n'augmente pas, ils ne veulent pas que les cadres fassent de l'argent. Ils sont propriétaires d'un nombre de plus en plus grand d'entreprises et il y a tellement d'argent en espèces qui circule dans les caisses de retraite.

Le sénateur Kroft: Il s'agit d'une vue à court terme plutôt qu'une vue à long terme, n'est-ce pas?

M. Geoffrion: Il y a également la déclaration trimestrielle. Si nous avions une déclaration annuelle, nous serions mieux en mesure de gérer les entreprises. La déclaration trimestrielle est une folie. Elle est apparue il y a une quinzaine d'années par suite des pressions pour avoir plus d'information pour prendre les décisions d'investissement. Cela a créé un monstre, parce que nous pensons maintenant beaucoup trop souvent à court terme.

Le sénateur Kroft: J'aimerais revenir sur un point qui reste confus dans mon esprit. Vous avez parlé de l'investisseur institutionnel qui aime que les entreprises avec qui il fait affaire aient des options liées au prix de l'action. On peut présumer que cela signifie qu'il espère que la gestion fera augmenter le prix de l'action et une augmentation du prix de l'action, c'est ce que l'investisseur veut. Cependant, cela me frappe comme un raisonnement étrange.

I would have thought that the institutional investor would be more inclined to have a value or performance related type of option that would look to the longer-term health and growth of the business.

Mr. Geoffrion: They are prepared to have programs tied to some measure of growth or profit, but in the end the payment must be if the stock price moves up.

The Chairman: I have read that Coca-Cola and a few other Warren Buffet holdings say they will not give quarterly guidance any more.

Mr. Geoffrion: There is a movement for that.

The Chairman: As Senator Meighen points out to me, you cannot enforce annual reporting only.

Mr. Geoffrion: I did not know that.

Senator Meighen: I do not know how you would enforce it.

Mr. Geoffrion: Quarterly reporting is also encouraged in terms of cut off.

The Chairman: Our problem is that we have to make recommendations and hopefully some of our recommendations should result in some legislation somewhere. We have to show the Canadian public that we care and we want to protect them.

I believe you said that management hires you.

Mr. Geoffrion: Yes, that is correct.

The Chairman: If management hires you, I am hard pressed to understand how you can be objective and do the job that you are required to do. I am not suggesting that you do anything wrong, do not misunderstand me. However, for three years I was the chairman of the human resources committee of the Toronto-Dominion Bank. When I took over, I insisted on hiring my own compensation consultant from New York.

Mr. Geoffrion: Was that person different from the person they employed?

The Chairman: That is correct. I was not saying that their people were doing a bad job, but I wanted a fresh look. My problem was that the vice-president of human resources reported to the CEO and did not report to me. The compensation consultant did report to me. I met with him, but eventually I had to meet with the VP of human resources, et cetera. There is something wrong with the system.

I would like your advice. The only way we can get anything legislated is through the CBCA, because we are the federal government and that is where we legislate. If you are provincially incorporated, we cannot touch you. We can issue strong signals, but we cannot touch you. We have that limitation.

J'aurais cru que l'investisseur institutionnel aurait été plus enclin à préférer une option liée à la valeur ou au rendement qui est davantage liée à la santé et à la croissance à long terme de l'entreprise.

M. Geoffrion: Ils sont prêts à accepter des programmes qui sont liés dans une certaine mesure à la croissance et aux profits, mais ultimement, le paiement, c'est lorsque le prix de l'action augmente.

Le président: J'ai lu que Coca-Cola et quelques sociétés de portefeuille de Warren Buffet ne fourniront plus d'orientation trimestrielle.

M. Geoffrion: C'est une tendance qui se dessine.

Le président: Comme le sénateur Meighen me l'a signalé, nous ne pouvons obliger qu'il y ait une déclaration annuelle seulement.

M. Geoffrion: Je ne le savais pas.

Le sénateur Meighen: Je ne sais pas comment nous mettrions cela en application.

M. Geoffrion: La déclaration trimestrielle est également encouragée comme point de coupure.

Le président: Notre problème, c'est que nous devons faire des recommandations et, nous l'espérons, certaines de nos recommandations se retrouveront quelque part dans la législation. Nous devons montrer au public canadien que la question nous préoccupe et que nous voulons les protéger.

Je pense que vous avez dit que c'est la direction qui retenait vos services.

M. Geoffrion: Oui, c'est exact.

Le président: Si c'est la direction qui retient vos services, j'ai de la difficulté à comprendre comment vous pouvez être objectif et faire le travail qu'on vous demande de faire. Ne vous méprenez pas, je n'insinue pas que vous faites quelque chose de mal. Cependant, pendant trois ans, j'ai été président du comité des ressources humaines de la Banque Toronto-Dominion. Lorsque j'ai pris ce poste, j'ai insisté pour embaucher mon propre expert-conseil en rémunération de New York.

M. Geoffrion: Cette personne était-elle différente de la personne qu'ils emploient?

Le président: C'est exact. Je ne voulais pas dire que leurs gens faisaient un mauvais travail, mais je voulais un regard neuf. Mon problème, c'est que le vice-président aux ressources humaines devait rendre compte au PDG et non à moi. L'expert-conseil en rémunération devait me rendre des comptes. Je l'ai rencontré et il a bien fallu à un moment donné que nous ayons une rencontre avec le vice-président aux ressources humaines, etc. Il y a quelque chose qui cloche dans ce système.

J'aimerais votre avis. La seule façon que nous puissions réglementer quelque chose, c'est par l'intermédiaire de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, parce que nous sommes le gouvernement fédéral et que c'est l'instrument que nous avons pour légiférer. Nous ne pouvons pas toucher aux entreprises We ought to legislate along the lines of saying that the companies that do hire a compensation consultant must hire through the compensation committee and not through management. The compensation committee cannot have management people on it. Otherwise, they are deciding on their own salaries.

Mr. Geoffrion: I agree with that. However, I do not think we should have two consultants working on the same area.

The Chairman: I know, but it is the compensation committee making recommendations on the recommendation or the advice of the consultant that they hire.

Mr. Geoffrion: Do you mean for the management team?

The Chairman: Well, no, they will come up with a list of who gets what.

Senator Meighen: There would be two compensation experts hired under your scenario.

The Chairman: You cannot have that.

Mr. Geoffrion: I think your suggestion is good. The compensation committee should hire the consultant to do the CEO's compensation, which is happening right now, and they should also hire the consultant who will do the management team, the executives.

The Chairman: Are you familiar with the Hay system?

Mr. Geoffrion: Yes.

The Chairman: That is what we use. We have 28,000 employees, and virtually all of them got a number of evaluation points. The boss gets 3,500, the next one gets 3,100, and a bunch get 2,800, et cetera, and the pay scales are so much per point.

Mr. Geoffrion: They do not all use Hay system, but I understand what you are saying.

The Chairman: Hay is a typical system. Do you think that should be legislated?

Senator Meighen: There are two different points of view here. I heard Mr. Geoffrion say that for the CEO and senior management, the compensation committee should hire its own expert firm.

Mr. Geoffrion: Right.

Senator Meighen: However, what about the rest of the employees of Toronto-Dominion Bank, and the directors?

constituées en vertu d'une loi provinciale. Nous pouvons leur envoyer des signaux forts, mais nous ne pouvons pas les toucher. Nous devons respecter cette limite.

Nous pourrions indiquer dans la loi quelque chose qui dirait que les entreprises qui retiennent les services d'un expert-conseil en rémunération doivent le faire par l'intermédiaire du comité de la rémunération et non par l'intermédiaire de la direction. Les comités de la rémunération ne peuvent compter parmi leurs membres des gens de la direction. Autrement, ces gens décideraient de leur propre salaire.

M. Geoffrion: Je suis d'accord avec cela. Cependant, je ne crois pas que nous devrions avoir deux experts-conseils travaillant dans le même domaine.

Le président: Je sais, mais c'est le comité de la rémunération qui fait des recommandations sur l'avis ou la recommandation de l'expert-conseil dont il a retenu les services.

M. Geoffrion: Voulez-vous dire l'équipe de gestion?

Le président: Bien, non, ils arriveront avec une liste indiquant qui reçoit combien.

Le sénateur Meighen: Dans ce scénario, on embaucherait deux experts-conseils en rémunération.

Le président: On ne peut accepter cela.

M. Geoffrion: Je pense que votre suggestion est bonne. Le comité de la rémunération devrait embaucher l'expert-conseil qui travaillera sur la rémunération du PDG, ce qui est le cas actuellement, et il devrait également embaucher un expert-conseil pour analyser la situation de l'équipe de gestion, les cadres.

Le président: Connaissez-vous le système Hay?

M. Geoffrion: Oui.

Le président: C'est ce que nous utilisons. Nous avons 28 000 employés et presque chacun d'entre eux a reçu un certain nombre de points d'évaluation. Le patron a 3 500 points, le suivant 3 100, et un grand nombre obtiennent 2 800, etc., et l'échelle de salaire correspond au nombre de points obtenus.

M. Geoffrion: Ils n'utilisent pas tous le système Hay, mais je comprends ce que vous dites.

Le président: Hay est un système typique. Pensez-vous que cela devrait être inscrit dans la loi?

Le sénateur Meighen: Il y a deux points de vue différents ici. J'ai entendu M. Geoffrion dire que pour le PDG et les cadres supérieurs, le comité de la rémunération devrait embaucher sa propre société d'experts-conseils.

M. Geoffrion: Exact.

Le sénateur Meighen: Cependant, qu'arrive-t-il du reste des employés de la Banque Toronto-Dominion, et des directeurs?

Mr. Geoffrion: We can still be hired, but we do not need to be hired by the compensation committee for that. It is up to the company to decide how they will pay the rest of the employees.

The Chairman: All you are talking about is someone to get advice from. I would have to think that one through, but if you are setting a philosophy on how to pay your staff, the philosophy should be reasonably consistent.

Senator Kroft: It would not go any higher than the top group.

Mr. Geoffrion: Compensation committees will be sitting on a lot of committees. Definitely, for top management, the compensation committee should be hiring the consultant.

The Chairman: Thank you for your time, sir. It has been very interesting.

The committee adjourned.

M. Geoffrion: Il est toujours possible de retenir nos services, mais il n'est pas nécessaire que ce soit le comité de la rémunération qui le fasse. Il appartient à l'entreprise de décider combien elle paiera le reste des employés.

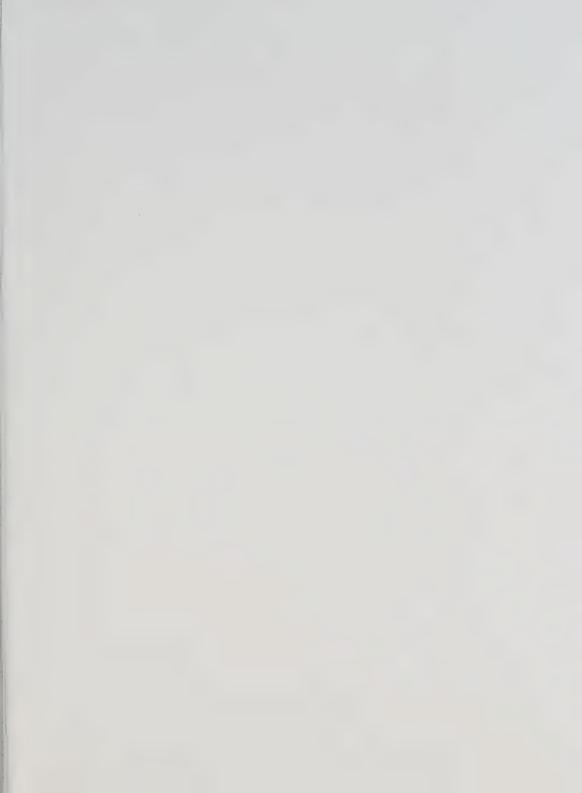
Le président: Tout ce dont vous parlez, c'est de quelqu'un qui vous donne un avis. Il faudra que j'y réfléchisse davantage, mais si vous établissez une philosophie sur la façon de rémunérer votre personnel, cette philosophie doit être raisonnable cohérente.

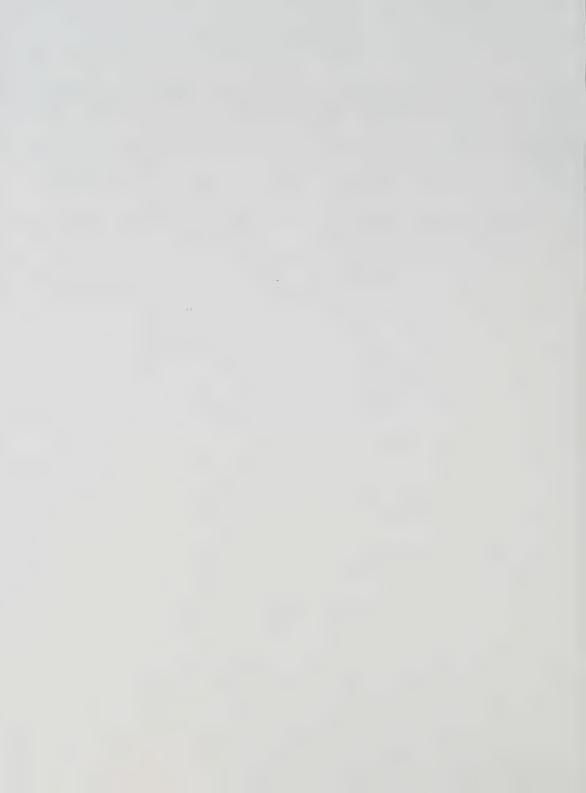
Le sénateur Kroft: Je n'irai pas plus haut que le groupe supérieur.

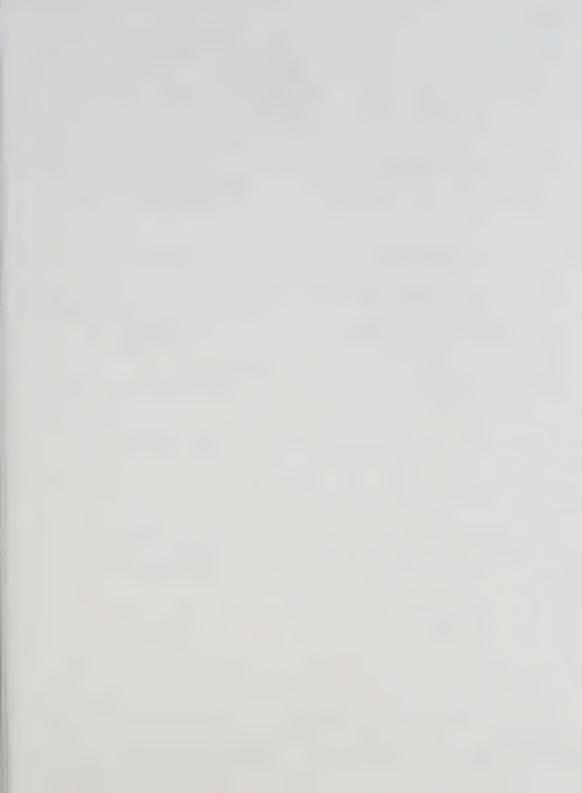
M. Geoffrion: Les comités de la rémunération feront partie d'un grand nombre de comités. Définitivement, pour les cadres supérieurs, c'est le comité de la rémunération qui devrait embaucher l'expert-conseil.

Le président: Merci de votre temps, monsieur. La rencontre a été très intéressante.

La séance est levée.









If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESS

From Aon Consulting:

Pierre Geoffrion, Vice-President.

TÉMOIN

\Du Groupe-conseil Aon:

Pierre Geoffrion, vice-président.





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03

SENATE OF CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on

Banking, Trade and Commerce

Chair:

The Honourable E. LEO KOLBER

Thursday, February 27, 2003

Issue No. 15

Fifteenth meeting on:

The present state of the domestic and international financial system

WITNESSES: (See back cover)

Deuxième session de la trente-septième législature, 2002-2003

SÉNAT DU CANADA

Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banques et du commerce

Président:

L'honorable E. LEO KOLBER

Le jeudi 27 février 2003

Fascicule nº 15

Quinzième réunion concernant:

La situation actuelle du régime financier canadien et international

TÉMOINS: (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair
The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair
and

The Honourable Senators:

Biron

* Carstairs, P.C,
(or Robichaud, P.C.)
Fitzpatrick
Hervieux-Payette, P.C.
Kelleher, P.C.
Kroft

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Moore Oliver Prud'homme, P.C. Setlakwe

*Ex Officio Members

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber Vice-président: L'honorable David Tkachuk

Les honorables sénateurs:

Biron
* Carstairs, c.p.
(ou Robichaud, c.p.)
Fitzpatrick
Hervieux-Payette, c.p.
Kelleher, c.p.
Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Moore Oliver Prud'homme, c.p. Setlakwe

* Membres d'office

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9

En vente: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, February 27, 2003 (24)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 9:05 a.m. this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Biron, Fitzpatrick, Kolber, Kroft, Moore and Prud'homme, P.C. (6).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the Enron collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

As an individual:

Sir Robert Smith, Chairman, Weir Group PLC. (by videoconference)

From Mercer Human Resource Consulting:

Mr. Ken Hugessen, Canadian Compensation Practice Head, Managing Director.

As an individual:

Professor Richard Long, College of Commerce, University of Saskatchewan.

From London, by videoconference, Sir Robert Smith made a statement and answered questions.

Mr. Hugessen from Mercer Human Rsource Consulting made a statement and answered questions.

Professor Long made a statement and answered questions.

The committee agreed to the following budget for legislation for the fiscal year ending March 31, 2004:

Summary of expenditures	\$0
Professional and Other Services	\$33,000
Transportation and communications	\$ 7,500
Other Expenditures	\$9,500
TOTAL	\$50,000

The committee agreed to the following budget for the period ending June 19, 2003, for its special study on the present state of the domestic and international financial system.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 27 février 2003 (24)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 9 h 05, dans la pièce 257 de l'édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Biron, Fitzpatrick, Kolber, Kroft, Moore et Prud'homme, c.p. (6).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice par intérim, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international, et notamment de la perspective canadienne de la faillite d'Enron. (L'ordre de renvoi figure dans le fascicule nº 1 du 23-24 octobre 2002).

TÉMOINS:

À titre personnel:

Sir Robert Smith, président, Weir Group PLC (vidéoconférence).

De Mercer Human Resource Consulting:

M. Ken Hugessen, directeur, Politique canadienne de rémunération.

À titre personnel:

M. Richard Long, College of Commerce, Université de la Saskatchewan.

De London, par vidéoconférence, Sir Robert Smith fait une déclaration et répond aux questions.

M. Hugessen, de Mercer Human Resource Consulting, fait une déclaration et répond aux questions.

M. Long fait une déclaration et répond aux questions.

Le comité adopte le budget relatif à l'étude de questions législatives pour l'exercice se terminant le 31 mars 2004:

Résumé des dépenses	0 \$
Services professionnels et autres	33 000 \$
Transports et communications	500 \$
Autres dépenses	9 500 \$
TOTAL	50 000 \$

Le comité adopte le budget relatif à l'étude spéciale sur la situation actuelle du régime financier canadien et international, pour la période se terminant le 19 juin 2003.

Summary of expenditures	\$0	Résumé des dépenses	0\$
Professional and Other Services	\$48,000	Services professionnels et autres	48 000 \$
Transportation and communications	\$27,000	Transports et communications	27 000 \$
Other Expenditures	\$_3,000	Autres dépenses	3 000 \$
TOTAL	\$78,000	TOTAL	78 000 S

The committee agreed to the following budget for the period ending June 19, 2003, for its special study on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act.

Summary of expenditures	\$0
Professional and Other Services	\$18,000
Transportation and communications	\$8,500
Other Expenditures	\$3,500
TOTAL	\$30,000

At 11:40 a.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

Le comité adopte le budget relatif à létude spéciale sur l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, pour la période se terminant le 19 juin 2003.

TOTAL	30 000 \$
Autres dépenses	3 500 \$
Transports et communications	8 500 \$
Services professionnels et autres	18 000 \$
Résumé des dépenses	0 \$

À 11 h 40, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTEST:

Le greffier du comité,

ATTESTÉ:

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Thursday, February 27, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 9:05 a.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: We will continue this morning to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system, otherwise known as the Canadian perspective to the Enron collapse.

We are pleased this morning to have Sir Robert Smith, Chairman of the Weir Group PLC, from London. Good morning, Sir Robert.

Sir Robert Smith, Chairman, Weir Group PLC: I assume that your committee has had an opportunity to read the hard copy of the report.

The Chairman: Yes, we have, thank you.

Mr. Smith: In my opening remarks, I wish to say that our report is less rule-based and prescriptive than Sarbanes-Oxley. Basically, what we tried to achieve was to give audit committees power, for example, over the appointment of auditors — the correct people — and we give recommendations on the sort of qualifications needed; a clear mandate that everyone could examine; and making them accountable so they had to report each year in the directors' report and the annual reports and accounts; and, finally, to have a policy on non-audit services and actually to work out for their particular company what non-audit services they ought to have.

At this stage, I could give you a quick summary of what the report contains, if you would like.

The Chairman: Yes, please.

Mr. Smith: As a bit of background, after Enron, there was quite widespread United Kingdom government activity. Basically, we reasoned that although we felt we were less rules-based and believed in substance over form and true and fair views rather than box ticking, no one was able to say it would not happen here. Several things were put in place: the Higgs review, which looked at the role and effectiveness of non-executive directors; something called the coordinating group on audit and accounting issues, which was part government, part the accounting profession and part regulators, and which particularly looked at a review of regulation of the accountancy profession and came out with recommendations on that; and there was a comprehensive statement by our Minister of State, Patricia Hewitt, on January 29. The audit function has been at the heart of all this.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le jeudi 27 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 9 h 05 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (dimension canadienne de la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Nous reprenons ce matin notre examen du système financier canadien et international, notamment des aspects canadiens de la faillite d'Enron.

Nous avons le plaisir d'accueillir Sir Robert Smith, président de Weir Group PLC, de Londres. Bonjour, Sir Robert.

M. Robert Smith, président, Weir Group PLC: Je suppose que les membres du comité ont pu lire le mémoire.

Le président: Oui, merci.

M. Smith: Je voudrais dire pour commencer que notre rapport est moins axé sur l'établissement de règles et de conditions que le rapport Sarbanes-Oxley. Essentiellement, nous avons donner certains pouvoirs aux comités de vérification, par exemple en matière de nomination des vérificateurs — les bons — et de formuler des recommandations sur le type de compétences requises, sur un mandat clair que tout le monde pourra examiner, et sur un mécanisme de reddition de comptes en les obligeant à faire chaque année rapport de leurs activités dans le rapport du conseil d'administration et dans les rapports et comptes annuels; et, finalement, d'établir une politique sur les services autres que de vérification, de façon à préciser clairement quels autres services ils pourraient offrir.

Si vous me le permettez, je vais résumer brièvement le rapport.

Le président: Je vous en prie.

M. Smith: Suite à l'affaire Enron, il y a eu beaucoup d'activité au sein du gouvernement britannique. Essentiellement, même si nous pensions que nous étions moins tributaires de règles et avions la conviction que le fond prime sur la forme, tout comme l'expression d'opinions sincères et réelles plutôt que symboliques, personne ne pouvait dire que la même chose ne se produirait pas chez nous. Plusieurs mesures ont donc été prises: l'étude Higgs, consacrée au rôle et à l'efficacité des administrateurs externes; quelque chose qu'on a appelé le groupe de coordination sur les questions de vérification et de comptabilité, comprenant des représentants du gouvernement, de la profession comptable et des instances de réglementation, qui a entrepris de revoir la réglementation de la profession comptable et a produit des recommandations à ce sujet; et notre ministre d'État, Patricia Hewitt, a fait une déclaration exhaustive le 29 janvier. La fonction de vérification s'est trouvée au coeur de toute cette activité.

I was asked to chair a committee in September last year that reported by Christmas. We set out in our report what audit committees are for, and the duties of the audit committees are found on page 6, section 2 of the report. I will not take you through those, but you will notice a prevalence of words like "monitoring" and "reviewing." It is important to emphasize that audit committees should not take on the role of management or auditors. We must be careful not to undermine the function of other people.

We were keen to reinforce the independence of auditors. That meant that the audit committee from now on would have a key role in appointments; subject to shareholder approval, the remuneration; the monitoring performance; and the policy on non-audit services. On remuneration, we give some guidance about how important remuneration is to a particular firm of auditors or to a particular branch or city practice of a particular firm of auditors, and whether it would be important to the earnings of individual partners. We came out against mandatory rotation of firms of auditors. We felt that we should look at the issue of independence each year.

The most controversial element is the policy on non-audit services. We know that Sarbanes-Oxley outright banned certain types of non-audit service. We decided we would not have a prescribed list of non-audit services. Instead, we felt that blanket bans on specific services were unlikely to be the best policy and could interfere with effectiveness and efficiency through not being able to use our auditors. Even if we were to put in bans, it would not be sensible to do it through the medium of guidance to audit committees. Other routes were available, such as toughening up the ethical guidance to auditors. We did recommend the audit committee should develop and implement a policy on the protection of auditor independence. They would decide which non-audit services ought to be banned for that company, which services ought to be approved, and which services the auditor might be undertake, provided that they do not exceed a certain amount of money.

We spent time on the membership and resources and there is a section here on those. It is difficult to prescribe in detail what is needed. Again, Sarbanes-Oxley has been quite specific about the requirements. We felt that sometimes, people who are not necessarily qualified in accountancy could nevertheless have enough independence and robustness to keep asking very embarrassing questions until they had an answer. We felt that at least one of three independent directors on the audit committee — we are talking about lists of companies here — should be financially expert, that is, perhaps a former finance director or a former senior partner of an audit firm. We did not say they necessarily had to have an accounting qualification, but it would

En septembre dernier, j'ai été invité à présider un comité qui a déposé son rapport à Noël. Dans ce rapport, nous avons indiqué à quoi servent les comités de vérification, et on trouvera une liste de leurs fonctions à la partie 2 du rapport, page 6. Je ne vous donne pas les détails, je signale simplement que vous y trouverez en abondance des mots comme «surveiller» et «revoir». Il importe de souligner que les comités de vérification ne doivent pas assumer le rôle des gestionnaires ou des vérificateurs. Il faut bien faire attention à ne pas miner le rôle des autres parties.

Nous avons attaché beaucoup d'importance au renforcement de l'indépendance des vérificateurs. Cela veut dire que le comité de vérification aura maintenant un rôle clé à jouer en matière de nominations, de rémunération — sous réserve de l'approbation des actionnaires — d'efficacité des activités de surveillance, et d'élaboration d'une politique sur les services autres que de vérification. En ce qui concerne la rémunération, nous offrons certaines indications sur l'importance de la rémunération pour telle ou telle firme de vérificateurs, ou tel ou tel service ou direction d'une firme donnée de vérificateurs, et sur son importance par rapport aux gains des associés individuels. Nous avons rejeté l'idée d'un roulement obligatoire des firmes de vérification. Nous pensons qu'il convient de revoir le problème de l'indépendance chaque année.

L'aspect le plus controversé de notre rapport concerne la politique sur les services autres que de vérification. Nous savons que Sarbanes-Oxley interdit totalement certains types de services autres que de vérification. Quant à nous, nous avons décidé de ne pas dresser de liste de ces services. Nous pensons plutôt qu'une interdiction globale de prestation de services particuliers ne serait probablement pas la meilleure politique et risquerait d'entraver l'efficacité et l'efficience en ne nous permettant pas d'utiliser nos propres vérificateurs. Même s'il y avait des interdictions, il ne serait pas raisonnable de les imposer par le truchement des indications données aux comités de vérification. D'autres solutions existent, comme renforcer les principes d'éthique s'appliquant aux vérificateurs. Nous recommandons que le comité de vérification formule et applique une politique de protection de l'indépendance des vérificateurs. C'est lui qui déciderait quels services autres que de vérification devraient être interdits pour l'entreprise considérée, lesquels devraient être autorisés et lesquels pourraient être dispensés par le vérificateur à condition de ne pas dépasser une certaine somme d'argent.

Nous nous sommes penchés aussi sur la composition et les ressources du comité mais il est difficile d'établir de manière détaillée ce qui est nécessaire à ce chapitre. Ici encore, Sarbanes-Oxley est très précis au sujet des exigences. En ce qui nous concerne, nous avons pensé que des personnes qui ne sont pas nécessairement qualifiées en comptabilité pourraient néanmoins parfois posséder suffisamment d'indépendance et de détermination pour poser des questions très embarrassantes jusqu'à ce qu'elles obtiennent des réponses. Nous avons pensé qu'au moins l'un des trois membres indépendants du comité de vérification — nous parlons ici de listes d'entreprises — devrait être un expert en finances, par exemple un ex-directeur des

be desirable.

Much more important is whether these people are independentminded, tough and persistent, the sort of people who continue asking questions even after experts might have stopped. They must be given the resources necessary to look for a second opinion and the company must pay for that.

We found reporting and accountability were important. It is all very well to set out a clear mandate and put the right people in place, but there must be transparency. We felt that the audit committee should report as part of a directors' report within the annual report, and that the chairman of the audit committee should be available at the annual general meeting to take questions through the group chairman. This is a crucial element of the package.

If, for example, the audit committee thought that an auditor should be replaced or they should go out to tender and the group chairman at the main board overturned that, both would have to report what happened to the annual general meeting. On the subject of the role of the audit committee within the board, we were strongly supportive of having a unitary board. We turned away from the idea that the audit committee would operate completely independently of the rest of the board and be like a supervisory board. We believe that because, unless you are fairly close to the day-to-day running of the company, as a non-executive director, it is difficult for you to sit in judgment on various actions that are taken. You can become too divorced from the action.

These proposals are now out for consultation. The consultation will be completed by April 14 and the intention is that they will be enshrined into our combined code. The combined code is a set of rules by which listed companies must live. They either comply with those rules, or they have to explain why they are not.

I am happy to take any questions.

Senator Kroft: I should like to turn, first, to the issue of resources for the audit committees, which you just mentioned. On page 8 of your report, point 314, you touch on a point that is interesting to me. You state that the board should make funds available to the audit committee to enable it to take independent legal, accounting or other advice when the committee reasonably believes it is necessary to do so.

In the course of our hearings, we have heard, on occasion, the suggestion that it would be useful for the audit committee to have available completely independent audit advice, separate from the company's auditors. It has been suggested that they employ a senior retired partner of an accounting firm or someone similar, not to rethink, redo or recheck whole audits, but to provide an

services financiers ou un ex-associé supérieur d'une firme de vérification. Nous ne disons pas qu'il doive nécessairement être expert en comptabilité mais ce serait souhaitable.

Un facteur beaucoup plus important est de s'assurer que ces personnes soient indépendantes d'esprit, déterminées et persistantes, de façon à continuer à poser des questions même une fois que les experts se sont arrêtés. Il faut absolument leur donner les ressources nécessaires pour solliciter d'autres opinions, aux frais de l'entreprise.

Nous avons conclu que les rapports et la reddition de comptes sont importants. Il est bien beau d'établir un mandat clair et de choisir des personnes qualifiées, il faut aussi que tout soit transparent. Nous estimons que le comité de vérification devrait faire rapport de ses activités au moyen d'un rapport des administrateurs, au sein du rapport annuel, et que le président du comité de vérification devrait participer à l'assemblée générale annuelle pour répondre aux questions, par le truchement du président du conseil d'administration. C'est là un élément crucial du programme de réforme.

Si, par exemple, le comité de vérification pense qu'un vérificateur doit être remplacé ou que l'on devrait lancer un appel d'offres et que le président du groupe, au conseil d'administration principal, rejette cette recommandation, les deux seraient obligés de faire un rapport à ce sujet devant l'assemblée générale annuelle. En ce qui concerne le rôle du comité de vérification à l'intérieur du conseil d'administration, nous sommes fermement en faveur d'un conseil unitaire. Nous rejetons l'idée que le comité de vérification travaille de manière complètement indépendante du reste du conseil d'administration, en jouant le rôle de conseil d'administration de tutelle. Nous pensons en effet qu'il est très difficile de porter un jugement sur les diverses décisions du conseil d'administration comme administrateur externe, à moins d'être relativement proche de la gestion quotidienne de l'entreprise. Sinon, on risque d'être top éloigné de l'action.

Ces propositions font maintenant l'objet de consultations qui s'achèveront le 14 avril, l'objectif étant de les intégrer ensuite à notre code combiné, lequel est un ensemble de règles que doivent respecter les sociétés cotées en bourse. Ces dernières doivent soit respecter ces règles, soit expliquer pourquoi elles s'en écartent.

Je serais heureux de répondre à vos questions.

Le sénateur Kroft: J'aimerais parler d'abord des ressources des comités de vérification, que vous venez de mentionner. À la page 8 de votre rapport, au point 314, vous dites quelque chose qui m'intéresse beaucoup, c'est-à-dire que le conseil d'administration devrait donner des fonds au comité de vérification pour lui permettre de solliciter des avis indépendants, d'ordre juridique, comptables ou autre, s'il juge cela nécessaire.

Au cours de nos audiences, certains témoins nous ont dit qu'il serait utile que le comité de vérification ait accès à des avis de vérification complètement indépendants, n'émanant pas des vérificateurs de l'entreprise. On a ainsi recommandé que le comité fasse appel à un associé principal à la retraite d'une firme comptable, ou à quelqu'un de ce genre, non pas pour repenser,

extra resource to an audit committee when looking at statements. As one of these advisers, I would not go in and do another audit, but I could say it might be useful for you to pursue this or that area, or point out that there are valid questions along a given line. It would be that kind of relatively permanent resource. Certainly the accounting profession, when I have raised it, has not jumped up and down at the idea. I am quite serious. For retired accountants, particularly given the young age at which they tend to retire, there is a "boutique" professional opportunity here.

I have been struck by the possible advantages. Having served on a large corporate audit committee, I feel there are advantages to having that kind of resource. I do not want to read too much into your recommendation, but would that be consistent with some of your thinking?

Mr. Smith: It would not be inconsistent. What we were very much thinking about when we came to this conclusion was, imagine you are sitting on an audit committee. In comes the finance director and the main board is meeting in one or two hours' time. You have had some papers beforehand. You are not the world's leading authority on a particular tax scheme. You are told that the finest firms of auditors and lawyers in Canada, counsel's opinion, if you have such a thing in Canada, have ticked off a particular accounting treatment. That accounting treatment will massively add to the profits of the company. You are told that the chairman, the CEO, the finance director and the entire finance team have also signed off on this. You are sitting there, with perhaps less than expert knowledge, and you say, "I do not like this." They also say, by the way, that you have already agreed to a couple of these things, on a smaller principle, on previous audit committees. You are in some difficulties. What would someone on the audit committee do, if ranged against them is all this technical opinion? We wanted the audit committee to be able to say, "No, I do not buy it. I am still unhappy. I still do not understand the detail of the accounting principle. I would like another opinion," and they could go to another firm to get that opinion.

I do not see anything particularly wrong with having a resource handy. We did say that inside the company, perhaps the company's secretariat should be available to the committee. If that resource is around, I think the membership of the committee should come from the board of the company. I do not think they should have members of the audit committee who are not part of the unitary board. I do not see anything wrong with having someone sitting in with you purely as a resource. However, what we had particularly in mind here were investigations in extremis, where people felt uncomfortable.

revoir ou refaire des vérifications complètes mais plutôt pour jouer le rôle de ressource additionnelle du comité de vérification lorsqu'il examine les états financiers. Autrement dit, ce conseiller externe ne serait pas chargé de faire une nouvelle vérification mais pourrait dire, par exemple, qu'il serait utile que le comité creuse un peu plus tel ou tel sujet, ou qu'il pose certaines questions légitimes auxquelles il n'avait pas nécessairement pensé. Il s'agirait donc de ce genre de ressource relativement permanente. Quand j'ai évoqué cette possibilité devant des comptables, ils n'ont pas sauté de joie. Je suis très sérieux. Pour des comptables à la retraite, considérant notamment le jeune âge auquel ils ont tendance à prendre leur retraite, il y aurait là une possibilité d'activité professionnelle intéressante.

J'ai été frappé par les avantages éventuels de cette proposition. Ayant fait partie du comité de vérification d'une grande entreprise, j'estime qu'une telle ressource pourrait être extrêmement bénéfique. Je ne veux pas faire d'interprétation erronée de votre recommandation mais ne pensez-vous pas que cette idée y serait conforme?

M. Smith: Ce ne serait pas contradictoire. Voici quel a été notre raisonnement au moment où nous avons formulé cette conclusion. Supposez que vous fassiez partie d'un comité de vérification. Vous accueillez le directeur des finances, et le conseil d'administration doit se réunir dans une ou deux heures. Vous avez reçu des documents à l'avance. Vous n'êtes pas l'autorité mondiale sur tel ou tel mécanisme fiscal. On vous dit que les meilleures firmes de vérificateurs et d'avocats du Canada ont approuvé une technique comptable particulière qui augmentera massivement les profits de l'entreprise. On vous dit que le président du conseil, le PDG, le directeur des finances et toute l'équipe des finances ont également approuvé cette idée. Vous êtes donc là avec vos papiers, sans être particulièrement expert en la matière, et vous vous dites qu'il y a derrière tout ça quelque chose qui ne va pas. Au fait, on vous a aussi annoncé que vous avez déjà accepté certaines mesures de ce genre, de beaucoup moindre importance, lors de réunions antérieures du comité de vérification. Votre situation est difficile. Que doit faire un membre du comité de vérification face à un tel arsenal d'opinions d'experts? Nous avons voulu que le comité de vérification puisse dire: «Non, ça ne marche pas, je ne suis toujours pas satisfait. Je ne comprends pas les détails de cette technique comptable. Je veux obtenir un autre avis». Avec notre recommandation, le comité pourrait solliciter cet autre avis.

Je ne vois rien de mal à ce que le comité ait accès à une telle ressource. Nous avons dit dans notre rapport que le secrétariat de l'entreprise devrait peut-être être mis à la disposition du comité. Si cette ressource existe, je pense que les membres du comité devraient provenir du conseil d'administration de l'entreprise. Je ne pense pas qu'il devrait y avoir des membres du comité de vérification qui ne font pas partie du conseil unitaire. Je ne vois rien de mal à ce que quelqu'un siège là purement comme ressource éventuelle. Toutefois, ce qui nous préoccupait à ce moment-là, c'était le cas d'investigations in extremis, lorsque les gens sont mal à l'aise.

If there were people on the audit committee who felt inadequate on particular subjects, I do not see anything wrong with having that facility at your right hand and being able to say, "Look, could you summarize this for us?" However, you want to ensure you do not have two groups of auditors. That would be wrong; you would have guardians guarding guardians. There must be a balance between entrepreneurial creation of wealth in the company and people watching out for malfeasance.

Senator Kroft: I agree with all your cautions completely. The last thing I would want to suggest is, as you say, guardians on guardians. We cannot lose sight of the fact that the responsibility for the management of the company is with management and the board. Creating an army of second-guessers would not be productive.

I should like to ask you in this context if the issuance of quarterly reports in the U.K. has become as rampant as it has in North America. In my audit committee experience, the year-end is one thing, because there is more lead-up time. There tends to be more opportunity to look at the work and to prepare for the year-end, but the audit committee faced with quarterly reports typically sits down at a meeting knowing that there is a conference call with all of the market analysts in two days. Then the timetable that you suggested occurs. The whole thing gets compressed and the opportunity to say, "We may need to get someone to look at that," is diminished unless there is some preparation for it. Do you share this view?

Mr. Smith: I would respond with my personal view as chairman of a listed company in the U.K. I personally do not like quarterly reports. I feel that you are tying down a lot of company time to produce slightly more up-to-date information for people. However, I have friends in companies who actually welcome them. They are welcoming them because, if an analyst asks them in between quarterly reports for any view of the company, they can say, "I am not telling you anything. Read the next quarterly report."

You can look at this both ways. I do not like it. I think an interim report, halfway through the year, and the full year's results are enough. If you have to make some sort of statement during the year because trading has worsened or whatever, then you do that. However, that would only be in relatively extreme circumstances. I am against quarterly reports. I think it adds to the bureaucracy of sales companies and it does not make for better-informed markets. That is a personal view.

Senator Kroft: Finally, and related to this, because it deals with the available talent for audit committees and also with the board, with the increased sensitivity on these issues leading to more regulation and more guidelines, what comment would you have on the size and quality of the potential director pool in the U.K.? Has this become a problem for you?

S'il y a des membres du comité de vérification qui se sentent mal à l'aise à traiter de tel ou tel sujet, je ne vois rien de mal à ce qu'ils aient accès à l'expert voulu, pendant leurs réunions, pour pouvoir lui dire: «Pourriez-vous me résumer cela?» Toutefois, il faut aussi veiller à ne pas avoir deux groupes de vérificateurs, ce qui serait une erreur car on aurait des gardiens de gardiens. Il faut assurer un certain équilibre entre la création de richesse par l'entreprise et la nécessité d'éviter les méfaits.

Le sénateur Kroft: Je suis parfaitement d'accord avec vos mises en garde. Je ne voudrais certainement pas, comme vous le dites, qu'on en arrive à des gardiens de gardiens. Il ne faut pas perdre de vue que c'est la direction de l'entreprise, et son conseil d'administration, qui assument la responsabilité ultime des décisions. Créer une armée de surveillants ne servirait à rien.

J'aimerais aussi dans ce contexte vous demander si la publication de rapports trimestriels est devenue aussi fréquente au Royaume-Uni qu'en Amérique du Nord. Publier un rapport en fin d'année, c'est une chose, parce que ça donne plus de temps de préparation. On a plus le temps de préparer le rapport mais, si le comité de vérification doit produire des rapports trimestriels, il va tenir des réunions en sachant qu'il y aura deux jours après un appel de conférence avec tous les analystes financiers. C'est à ce moment-là qu'on tombe dans les délais serrés dont vous avez parlé. Les choses se précipitent et on a moins la possibilité de demander à quelqu'un d'autre de se pencher sur telle ou telle question. Qu'en pensez-vous?

M. Smith: Je vais vous donner mon avis personnel de président du conseil d'une société cotée en bourse au Royaume-Uni. Personnellement, je n'aime pas les rapports trimestriels. J'ai l'impression qu'on fait perdre beaucoup de temps à la société en produisant des informations qui sont à peine différentes de celles qu'on a publiées trois mois avant. Cela dit, j'ai des amis dans des entreprises qui aiment bien ce système. La raison en est que, si un analyste leur demande leur avis sur l'entreprise entre deux rapports trimestriels, ils peuvent facilement répondre: «Je ne vous dis rien, vous n'avez qu'à lire le prochain rapport trimestriel».

On peut donc voir les choses de deux manières. Personnellement, je n'aime pas cela. Je pense qu'il est suffisant de publier un rapport intermédiaire, au milieu de l'année, puis un rapport de fin d'année, avec les résultats de l'année complète. Si vous pensez devoir faire une déclaration quelconque pendant l'année, parce que la situation s'est détériorée par exemple, faites-le. Toutefois, cela ne devrait se faire que dans des circonstances relativement extrêmes. Je m'oppose aux rapports trimestriels. Je pense que cela ne fait qu'ajouter à la bureaucratie et n'informe pas mieux les marchés. Mais c'est un avis personnel.

Le sénateur Kroft: Finalement, comme cela influe sur le talent disponible pour les comités de vérification et pour le conseil d'administration, étant donné la sensibilité accrue de ces questions, qui entraînent plus de réglementation, que diriez-vous de la taille et de la qualité du bassin d'administrateurs potentiels au Royaume-Uni? Est-ce que cela vous pose un problème?

Mr. Smith: It has. Incidentally, if you have not looked at it, there is a report out by someone called Derek Higgs. Are you aware of that?

Senator Kroft: Yes, we have that.

Mr. Smith: This addresses the gene pool of non-executive directors. My personal view is that it can be widened. I think there is a lot of talent out there — and I am not talking about diversity or anything. I am talking about quality people out there who have not been in the circuit where one generally finds the non-executive directors. I think headhunters need to try harder; they need to think out of the box a bit more.

For audit committees, which we particularity dread, you mentioned audit partners retiring early. In some companies, it tends to be in the 50s. These people would be ideal for service on audit committees. If they actually had been involved in a wider role in the professional firm, they would have something else to bring to the table. I think we have not looked widely enough. The talent is out there; it just needs to be found.

Senator Kroft: There is a concept of term limits in the Higgs report. It states that, beyond 10 years, they are no longer qualified as outside directors. Then there is the 10-year commitment; the report suggested that non-executive directors should normally be expected to serve two three-year terms, although a longer term could be appropriate in exceptional circumstances.

Again, it is relevant to our subject. In my observation, in any experience like this, there is a time period when you build up the knowledge and then gain the expertise. However, there is always the risk that, after a time — and this is true for directors of non-profits, for-profits or anything else — the eagerness for new learning experiences is somewhat diminished.

Mr. Smith: I think Higgs was saying that two three-year terms would be normal, but it would be possible to take three three-year terms. I think he felt that after you have been on an audit committee for nine years - and I take a similar view - it is very difficult to claim that you are independent. However, there are complex groups where it might take several years for a nonexecutive director to understand how that company operates. As you have quite rightly suggested, then you become very useful for a period of years. You have seen chairmen come and go; you have seen chief executives come and go, and perhaps life gets a wee bit too comfortable. Having said that, although you can no longer claim after nine years to be independent. I can still see a role for old-timers, as you guys would describe it, on boards. These are people who have long corporate memories, who have been through recessions before and so on. Do not pretend they are independent, but perhaps they are handy people to have around to explain to youngsters how life used to be 15 years ago.

However, I have to say that once you have been on a board for 10 or 12 years, perhaps you should try something else for your own spiritual development.

M. Smith: Oui. Au fait, il y a un rapport d'un certain Derek Higgs qui pourrait peut-être vous intéresser.

Le sénateur Kroft: Oui, nous l'avons.

M. Smith: Il porte sur le bassin d'administrateurs externes. Mon opinion personnelle est qu'on peut l'élargir. Je pense qu'il y a beaucoup de personnes de talent — et je ne parle pas ici de diversité ou de choses comme ça. Je parle de gens de qualité qui ne se sont pas trouvés dans le circuit où on trouve généralement des administrateurs externes. Je pense que les chasseurs de têtes doivent faire plus d'effort et faire preuve de plus d'imagination.

Pour les comités de vérification, qui nous font particulièrement peur, vous avez parlé d'associés prenant tôt leur retraite. Dans certaines entreprises, ils la prennent au début de la cinquantaine, et ces gens-là seraient parfaits pour des comités de vérification. En outre, s'ils avaient joué un rôle plus large au sein de leur firme d'origine, ils auraient aussi quelque chose d'autre à apporter au comité. Je pense qu'on n'a pas assez bien cherché dans ce domaine. Il y a des personnes de talent, il suffit de les trouver.

Le sénateur Kroft: Dans ce rapport, Higgs parle de mandats de durée limitée. Il dit que les gens, au bout de 10 ans, ne peuvent plus être considérés comme des administrateurs externes. Il y a ensuite la question de l'engagement de 10 ans; dans son rapport, il dit que les administrateurs externes devraient normalement servir pendant deux mandats de trois ans, bien qu'un mandat plus long puisse être justifié dans des circonstances exceptionnelles.

Encore une fois, cela est relié à notre sujet. Mon expérience m'a permis de constater qu'une telle période permet d'acquérir les connaissances et l'expertise voulues. En revanche, on court toujours le risque — et cela vaut pour les administrateurs de sociétés à but non lucratif, à but lucratif ou autres — que le désir d'apprendre s'émousse avec les années.

M. Smith: Je pense que M. Higgs disait que deux mandats de trois ans seraient la règle mais qu'on pourrait dans certains cas aller jusqu'à trois. À son avis, quand on fait partie d'un comité de vérification depuis neuf ans - et je suis d'accord avec lui - il est très difficile de prétendre qu'on est encore indépendant. Toutefois, il y a certaines sociétés très complexes où un directeur externe peut avoir besoin de plusieurs années pour bien comprendre son fonctionnement. Comme vous l'avez dit, à juste titre, on devient alors utile pendant un certain nombre d'années. On a vu passer plusieurs présidents, on a vu passer plusieurs PDG, et la vie devient peut-être un peu trop confortable. Cela dit, même si l'on ne peut plus prétendre à l'indépendance au bout de neuf ans, je pense que les vieux de la vieille, comme vous dites, peuvent encore apporter quelque chose aux conseils d'administration. Ce sont des gens qui ont une longue mémoire de l'entreprise, qui ont connu des récessions et toutes sortes d'événements. On ne peut plus prétendre qu'ils sont indépendants mais il serait peut-être bon de les avoir à sa disposition pour expliquer aux jeunes ce qu'était la vie il y a 15 ans.

Toutefois, je dois dire qu'une personne qui fait partie d'un conseil d'administration depuis 10 ou 12 ans devrait peut-être chercher autre chose pour parfaire son développement spirituel.

The Chairman: Sir Robert, about eight or nine months ago, I was watching Alan Greenspan on television testifying before some Congressional committee. He said he had been on a number of audit committees of large companies, and he did not know what to ask. This is not a naive guy. This appears to be a brilliant man; yet he stated categorically that he did not know what to ask.

I myself served for a number of years on the audit committee of DuPont, which is a huge company. Frankly, I did not know much of what to ask either. Has there been any empirical evidence or study to show that audit committees historically have been an efficacious way of dealing with the problem of overseeing a company's books? Also, have you done any, as you say, thinking outside the box in trying to come up with a solution that, at first, might sound outrageous? Perhaps we should be thinking in the long run of substituting something else for an audit committee, maybe a professional group that would critique what the auditors have done. They could bring a great deal of professional experience to the table; whereas people like myself may have a lot of experience in business, but may not be totally conversant with the ins and outs of tax planning and other esoteric matters.

Mr. Smith: First, I know of no empirical evidence. I am old enough to have served on boards when there was no such thing as an audit committee. The board generally looked at the accounts, spoke to the auditor and so on. I have seen a lot of that develop.

Personally, I do not think it is right to have another group of professionals giving a second view. The secret in this thing is to ensure that your auditors are independent and that they carry out an efficient audit. I know of no better way to do that than to take some members of the board who are better qualified than others - perhaps through bringing marketing or other commercial knowledge to the table - and hold their feet to the fire, hold them accountable. The people who have the time to spend weeks and months inside the company examining how the internal audit system is working in real detail are the external auditors. They should be external to the company; they should be quite independent; and they should be examined for independence and efficiency each year. I think it is the members of the board who should be doing that. After all, the board is responsible to the shareholders and stakeholders in the company for its performance and for anything that is going wrong.

I think these independent directors on the board should hold the auditors to account. If you introduce yet another set of auditors, who will decide on their independence? Who will instruct them? Who will ensure that they are doing their job properly?

Provided that the existing external auditors are independent, properly remunerated, properly instructed and held accountable at the end of year — and members of the board are holding them

Le président: Sir Robert, il y a huit ou neuf mois, je voyais Alan Greenspan à la télévision qui témoignait devant un comité du Congrès. Il disait qu'il avait fait partie des comités de vérification de plusieurs grandes entreprises mais qu'il ne savait pas quelles questions poser. Et ce n'est pourtant pas un naïf. C'est quelqu'un qui semble tout à fait brillant, mais ça ne l'a pas empêché de dire catégoriquement qu'il ne savait pas quelles questions poser.

Moi-même, j'ai fait partie pendant plusieurs années du comité de vérification de DuPont, une énorme entreprise et, franchement, je ne savais pas non plus quelles questions poser. Possède-t-on des données empiriques ou des études montrant que les comités de vérification sont un outil efficace pour régler le problème de supervision des comptes d'une entreprise? D'autre part, avez-vous envisagé des solutions nouvelles, qui pourraient même paraître excessives de prime abord? Peut-être devrions-nous envisager à plus longue échéance de remplacer les comités de vérification par autre chose, disons un groupe professionnel qui ferait la critique de ce que font les vérificateurs. Cela permettrait d'apporter beaucoup d'expérience professionnelle dans le processus, alors que des gens comme moi, qui ont au demeurant beaucoup d'expérience des affaires, sont loin d'être des spécialistes en ce qui concerne les arcanes de la planification fiscale et d'autres sujets aussi ésotériques.

M. Smith: Tout d'abord, je ne connais aucune donnée empirique à cet égard. Je suis assez âgé pour avoir fait partie de conseils d'administration où il n'y avait rien qui puisse ressembler à un comité de vérification. C'était généralement le conseil luimême qui examinait les comptes, en discutant avec le vérificateur. Les choses ont changé petit à petit.

Personnellement, je ne pense pas qu'il soit bon de demander une deuxième opinion à un autre groupe de professionnels. Le secret du succès est d'assurer l'indépendance de ses vérificateurs et de veiller à ce qu'ils travaillent de manière efficace. Je ne connais pas d'autre méthode que de prendre certains membres du conseil d'administration qui sont plus qualifiés que d'autres à cet égard peut-être en ajoutant des spécialistes du marketing ou d'autres activités commerciales — en les obligeant à rendre des comptes. Seuls les vérificateurs externes peuvent passer des semaines et des mois à l'intérieur d'une entreprise pour examiner en détail le fonctionnement de son système de vérification interne. Et il est important que ce soit des gens de l'extérieur, des gens totalement indépendants, et dont l'indépendance et l'efficacité seront vérifiées une fois par an. À mon avis, ce sont les membres du conseil qui devraient faire ca. Après tout, c'est le conseil qui doit rendre des comptes aux actionnaires de l'entreprise au cas où quelque chose irait mal.

Je pense que ce sont ces administrateurs indépendants qui devraient obliger les vérificateurs à rendre des comptes. Si vous faites appel à un deuxième groupe de vérificateurs, qui jugera qu'ils sont indépendants? Qui leur donnera des instructions? Qui s'assurera qu'ils font leur travail correctement?

À condition que les vérificateurs externes existants soient indépendants et correctement rémunérés, qu'ils reçoivent des instructions correctes et qu'ils rendent des comptes à la fin de

to account — I honestly think that is a sufficient safeguard.

I have some experience working in companies with supervisory boards. The danger is that the people on the supervisory board get too far removed from the day-to-day business of the company. You need to know what is going on.

You are quite right; we have all been in a position where we were not quite sure how to deal with something that came before a board or an audit committee. None of us should feel ashamed of that. There are some people who run entire countries and who claim that they know everything that is happening.

If you sit on an audit committee, you are entitled to ask for explanations. You are not the finance director. You are not the external auditor. You are not the internal auditor. You are just there to ensure that some of these systems are in place.

If you ask, "Have you applied any financial judgments this year that are different from previous years or are material to the accounts?" and people lie to you or do not tell you, you have to draw your conclusion nonetheless. You have done your duty.

Knowing about chemicals in DuPont is not the issue. You are there to question the people whom you are paying to look into the proper running of the company and to ensure that there is no malfeasance. The internal audit department ensures that controls are in place and that the counter at the top of the company is not corrupt. We all have a feeling for what is corrupt at the top of a company.

The Chairman: That certainly is a good answer. If you are diagnosed with some kind of an illness, it is wise to get a second opinion. I was going down that path. We all accept the fact that the large majority of companies are honestly run. At least, I hope they are.

Mr. Smith: You could be uncomfortable even without understanding some complicated tax scheme or whatever. You just keep saying to yourself, "This is materially changing the profit this year, materially changing the assets, or materially changing the tax charges." You are just uncomfortable. No matter what the experts are telling you, you have the right to call for a second opinion. However, I would not have a standing army of an audit group that comes in each year. You will overcomplicate the situation. However, you absolutely have the right and the duty, if at the end of the day you are uncomfortable, to say to the company that you have heard everything they had to say. "I know that the quarterly accounts will be sent out next week, I know when the annual meeting is being held, but I am unhappy. I want a second opinion in this before we go any further. You are paying for it."

l'année — et ce sont tous les membres du conseil d'administration qui devraient leur faire rendre des comptes — je pense que cela devrait être une garantie suffisante.

J'ai une certaine expérience d'entreprises qui travaillent avec des conseils de supervision. Le danger est que ces gens-là sont beaucoup trop distants des activités quotidiennes de l'entreprise. Pour être efficace, il faut savoir ce qui se passe.

Vous avez raison quand vous dites qu'il nous est arrivé à tous de ne pas savoir quoi faire face à une question qui était soumise à un conseil d'administration ou à un comité de vérification. Il n'y a pas de honte à cela. Il y a des gens qui gèrent des pays entiers et qui prétendent être au courant de tout ce qui s'y passe.

Si vous faites partie d'un comité de vérification, vous avez le droit d'exiger des explications. Vous n'êtes pas le directeur des finances, vous n'êtes pas le vérificateur externe, vous n'êtes pas le vérificateur interne, vous êtes là uniquement pour vous assurer que les systèmes voulus fonctionnent comme il faut.

Si vous demandez: «Avez-vous cette année exercé un jugement financier quelconque différent des années précédentes ou qui ait un effet matériel sur les comptes?» et qu'on vous mente ou qu'on refuse de vous répondre, vous pouvez tirer vos conclusions. Vous avez fait votre travail.

Pour jouer ce rôle-là chez DuPont, vous n'avez pas à être chimiste. Vous êtes là pour interroger les gens qui sont payés pour assurer la bonne gestion de l'entreprise et pour veiller à qu'il n'y ait pas de délit. Le service de vérification interne, quant à lui, doit veiller à ce que les mécanismes de contrôle voulus soient mis en oeuvre et qu'il n'y a pas de corruption en haut de la pyramide de l'entreprise. Nous pouvons tous sentir quand il y a des relents de corruption.

Le président: C'est certainement une excellente réponse. Si on vous dit que vous êtes malade, il est toujours bon d'obtenir un deuxième avis. Nous considérons tous que la grande majorité des entreprises sont honnêtement gérées. En tout cas, c'est ce que j'espère.

M. Smith: Vous pourriez avoir certains doutes parce que vous ne comprenez pas un mécanisme fiscal compliqué, par exemple. Vous pourriez être en train de vous dire: «Ceci change profondément les profits de cette année, change profondément l'actif, ou change profondément la facture fiscale, et je suis mal à l'aise». Quoi que les experts puissent vous dire, vous avez le droit de demander une deuxième opinion. Cela dit, je n'aurais pas chaque année une armée de vérificateurs sur le pied de guerre pour venir tout surveiller. Cela ne ferait que compliquer la situation. En revanche, vous avez absolument le droit, et même le devoir, si vous vous sentez mal à l'aise, de dire à la société que vous avez entendu toutes les explications qu'elle avait à donner mais que: «Je sais que les résultats trimestriels seront publiés la semaine prochaine, je sais qu'il y aura bientôt l'assemblée annuelle, mais je ne suis pas content. Je veux une deuxième opinion avant d'aller plus loin. Et vous allez en assumer le coût». The Chairman: I am sure you are right. You are an expert on this subject. However, look at the Enron debacle. From what I read, they had hundreds of offshore companies all over the place. You would have to guess that their audit committee did not have a clue as to what was happening.

On the other hand, we had witnesses here some months ago from the Ontario Teachers' Pension Plan, which is one of the largest funds in Canada, who sold Enron at the top simply because they sat down and read the financial statements and all the footnotes and decided something was wrong. It makes you wonder why the audit committee did not do that at Enron.

Mr. Smith: It would be perhaps dangerous for me to comment too much on the Enron story. However, I have to believe that if some of the best accountants, the best lawyers, and all these other people said something was technically correct, maybe it was indeed technically correct.

I understand that there used to be an ethics committee that was disbanded at Enron at the time these decisions were being made. I understand that the decisions made were material to the profit of the company. It may be that people should have asked questions. This is very dangerous territory, because I do not know enough about what actually happened.

I am not an expert in derivatives, although I have dealt with them. I am not an expert in all tax matters, but I would like to think that as a non-executive member of an audit committee, I might ask questions until I was satisfied.

The Chairman: I am sure you are right. We are just having a wide-ranging discussion here. Our committee's challenge is to come out with a report and recommend moves to our government that could prevent these kinds of things. You seem to be on the side of principles-based rather than rules-based action. You could be right.

Mr. Smith: Let me tell you why. There is a great danger in rules-based anything because people tick boxes. Where you do not have to tick boxes, presumably everything is okay. The accounting principles system in the U.K. is such that at the end of the day you say it is all perfectly legal and technically correct, but what is the substance? Is this a case of form over substance? Is this a true and fair view? It is not only that it is legally correct and technically okay, but does it also tell a fair story about the trading for this year?

Those are the sorts of questions I would be putting to auditors, and to others. If you get too prescriptive if any area of life, the danger is that people say A, B, C and D, is good. There is no E and F. Everything else must be okay.

Le président: Je suis sûr que vous avez raison. Vous êtes un expert en la matière. Prenez cependant la catastrophe d'Enron. D'après ce que j'ai lu, ils avaient des centaines de sociétés outremer, un peu partout, et on peut penser que leur comité de vérification n'avait aucune idée de ce qui se passait.

En revanche, nous avons entendu il y a quelques mois des témoins du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, l'un des plus gros fonds de placement du Canada, qui ont vendu Enron en haut de la courbe tout simplement parce qu'ils avaient pris la peine de lire les états financiers, et toutes les notes de bas de page, et qu'ils en avaient conclu que quelque chose n'allait pas. On peut se demander ce que faisait le comité de vérification d'Enron.

M. Smith: Il serait peut-être dangereux pour moi de faire des commentaires sur Enron. Toutefois, j'ai la conviction que, si les meilleurs comptables, les meilleurs avocats et les meilleurs gestionnaires disaient que tout allait bien, le comité de vérification devait naturellement penser que tout allait bien.

Je crois comprendre qu'il y avait à Enron un comité d'éthique qui a été dissout au moment où ces décisions ont été prises. Je crois comprendre aussi que ces décisions étaient très importantes du point de vue des profits de l'entreprise. Certaines personnes auraient peut-être dû poser des questions. Je n'insiste pas parce que c'est un domaine très dangereux et que je n'en sais pas assez sur ce qui s'est vraiment produit.

Je ne suis pas un spécialiste des produits dérivés, bien que je m'en sois déjà occupé. Je ne suis pas non plus un spécialiste de toutes les questions fiscales mais, si j'étais membre externe d'un comité de vérification, j'ose croire que j'aurais posé des questions jusqu'à ce que j'obtienne satisfaction.

Le président: Je suis sûr que vous avez raison. Le but de notre comité est de produire un rapport contenant des recommandations sur les mesures que devrait prendre le gouvernement pour prévenir ce genre de choses. Vous semblez être plus porté à agir selon des principes plutôt que des règles. Vous avez peut-être raison.

M. Smith: Je vais vous dire pourquoi. Quand on a un système de règles, le danger est que les gens se contentent de cocher des cases. Si aucune case n'est cochée, on suppose que tout va bien. Au Royaume-Uni, le système des principes comptables est tel que l'on peut dire à la fin de la procédure que tout est parfait sur le plan juridique et technique, mais est-ce vraiment exact? N'y a-t-il pas là un problème de forme primant sur le fond? Je veux dire par là qu'il ne suffit pas que les choses soient juridiquement et techniquement correctes, je veux savoir aussi qu'elles nous présentent une image fidèle des transactions de l'année.

Voilà le genre de questions que je poserais aux vérificateurs et aux autres. Si on s'en remet trop à des règles précises, le risque est que les gens diront tout va bien pour A, B, C et D. Comme il n'y a pas de E ni de F, tout le reste doit aller bien aussi.

My second concern about a rules-based approach to catching problems is that something that could be allowed for one particular type of company might not be allowed for another. You should keep the heat on the audit committee. The independence of auditors should be reported each year.

For example, when it comes to non-audit services, they will decide what the policy is for that company and have to report on it at the end of the year. If you list things, saying the following are forbidden but the rest are allowed, then you could be heading for problems.

I know that Americans, and other people, like absolute certainty. This is allowed; this is not allowed. My concern is that you tend to tick boxes. Once you get outside that, it is relatively free and easy. There should be the overriding test of is it true, is it fair, and is it substance over form.

The Chairman: You are probably quite right. Our problem, and yours, is to restore investor confidence that seems to have waned. I just do not know if the average person can accept what you are saying. I can.

Mr. Smith: Huge damage has been done to capital markets over this exercise, because people do not know whether they can rely on sets of accounts. I thought that we were making great progress. A number of international accounting standards boards and the Accounting Standards Board in the U.K. were making pretty clear how you had to treat various assets and various types of expense and income. Then Enron came along, and we all had to reconsider this thing.

We have generally accepted accounting principles in each country. They tend to be coming together under the international rules. Presumably, Enron and others were complying with those. An auditor was signing off on them. A board was signing off on them. Presumably, many professional people were saying they were okay.

Therefore, I would throw the question back to you. The rules are clear. You must treat various assets in various ways. It is prescribed.

What do you do if they have not done that? I imagine that is what happened in Enron, or did they comply with the rules?

The Chairman: Apparently they did not comply with the rules because they were turning all kinds of debts into assets.

I agree with what you are saying. The bottom line is that there are a bunch of crooks involved, and crooks have to go to jail.

Mr. Smith: Allegedly. I am never sure about the legal position in these matters, but let us say they were.

Will the people on the street be more reassured if they are told that there is a set of rules drawn up by the SEC, the Bank of England or the financial services authority, or can they have Ma deuxième préoccupation au sujet d'un système fondé sur des règles est que certaines choses qui pourraient être autorisées pour une certaine catégorie d'entreprises pourraient ne pas l'être pour une autre. Il faut exercer continuellement des pressions sur le comité de vérification. Il faut vérifier l'indépendance des vérificateurs chaque année.

Par exemple, quand on parle de services autres que de vérification, on décidera de la politique en vigueur pour la société et on produira un rapport à ce sujet à la fin de l'année. Si vous dressez des listes en disant que certaines choses sont interdites et que les autres sont autorisées, vous courrez peutêtre au devant des problèmes.

Je sais que les Américains, entre autres, aiment avoir des certitudes. Ceci est autorisé, cela ne l'est pas. Ma crainte est que cela n'amène à cocher des cases. Une fois qu'on sort de là, on est relativement libre de faire ce qu'on veut. À mon sens, il devrait cependant y avoir un critère primant sur tous les autres, c'est-à-dire est-ce que c'est vrai, est-ce que c'est juste, est-ce que c'est le fond plutôt que la forme.

Le président: Vous avez probablement raison. Notre problème, qui est aussi le vôtre, est de rétablir la confiance des investisseurs. Je ne sais pas si l'investisseur typique pourra accepter ce que vous dites. Moi. oui.

M. Smith: On a causé un tort énorme aux marchés financiers avec ces scandales parce que les gens ne savent plus s'ils peuvent se fier aux chiffres. Je pensais que nous faisions beaucoup de progrès. Plusieurs organismes internationaux de normes de comptabilité et le Accounting Standards Board du Royaume-Uni disaient très clairement comment on doit traiter les diverses catégories d'actifs et les divers types de dépenses et de revenus. Et puis, il y a eu Enron et il a fallu tout revoir.

Chaque pays possèdent des principes de comptabilité généralement reconnus, qui ont tendance d'ailleurs à évoluer vers des normes internationales. On peut supposer qu'Enron et les autres les respectaient. Il y avait un vérificateur qui approuvait les comptes. Il y avait un conseil d'administration qui les approuvait. Il faut croire que beaucoup de professionnels disaient que tout allait bien.

En conséquence, je vous renvoie la question. Les règles sont claires, il faut traiter les différents éléments d'actif d'une certaine manière, tout est fixé.

Que faites-vous si cela n'est pas fait? J'imagine que c'est ce qui s'est passé à Enron, ou pensez-vous qu'ils ont respecté toutes les règles?

Le président: Apparemment non puisqu'ils transformaient toutes sortes de dettes en éléments d'actif.

Je suis d'accord avec vous. La conclusion est qu'il y avait là-bas une bande de truands, et que les truands doivent aller en prison.

M. Smith: En principe. On ne peut présumer de ce que décidera la justice mais supposons que ce sera le cas.

L'investisseur typique sera-t-il plus rassuré si on lui dit que la SEC, la Banque d'Angleterre ou l'organisme de réglementation a établi des règles rigoureuses, ou aura-t-il confiance dans le conseil

confidence in the board of the company, who have clearly set out what their mandate is and have to report each year and to take questions? The chairman of the audit committee will be standing in open session at the annual general meeting and the shareholders can say, "We notice there is 10 times the amount of non-audit fee to audit fee going to this particular firm. How can they still be independent? Why did you allow this? We notice that you commented on various expenses. Tell us exactly how you arrived at that," and they have to answer those questions.

The Chairman: There has to be someone there who is sufficiently informed to ask the questions. I wish I could give you an intelligent answer. I do not know the answer. That is why we are having these hearings.

Mr. Smith: I wish I could give you an answer, because it is about confidence and about what restores that confidence. If international accounting standards boards draw up rules to say this is the way you treat particular assets and particular liabilities, and if your board is enjoined to ensure that the external auditors are checking to see that things are done, I do not know what else you can do.

The Chairman: Do you see any way of changing what has evolved into a short-term culture? I do not know if that is your field. You talked about quarterly statements. Forty years ago, when I was in business, I really did not give that much attention to quarterly statements. I ensured that they were proper and issued, but we did not have a first call, a second call, and guidance of this and that. That drives managers nuts and puts them on the wrong track. Can you see any way of changing that?

Mr. Smith: You are asking about changing the attitude to capital markets. It is not just short-termism today, it is whether the government is making people more prosperous or whether kids are doing better at school. There is so much pressure on people to perform faster, earlier and so on.

It may be that some of the things that are going on in world economies right now are taking some of the heat out of the situation, but if you report to shareholders that you are going to grow at 15 per cent compounded over the next five years, they tend to look at you and say, "That is inadequate. When are you going to buy something?"

The Chairman: Perhaps what is needed in this discussion is a philosopher rather than an economist.

Mr. Smith: I do not know how you take greed and short-termism out of human nature, but I think it is beyond the scope of the audit committee in the U.K.

d'administration de l'entreprise qui lui dira qu'il a défini clairement le mandat du comité de vérification et que celui-ci produira un rapport chaque année et répondra aux questions? Le président du comité de vérification devra répondre en public, lors de l'assemblée générale annuelle, et les actionnaires pourront dire, par exemple: «Nous constatons que telle ou telle firme reçoit 10 fois plus d'honoraires d'activités autres que de vérification. Croyez-vous qu'elle est encore indépendante? Pourquoi avez-vous autorisé cela? Nous constatons que vous avez fait certains commentaires au sujet de diverses dépenses. Dites-nous exactement comment vous êtes arrivés à cela». Et ils devront répondre à ces questions.

Le président: Il faut qu'il y ait là quelqu'un qui soit suffisamment informé pour pouvoir poser les bonnes questions. J'aimerais pouvoir vous donner une réponse intelligente mais je ne connais pas la réponse. C'est pourquoi nous tenons ces audiences.

M. Smith: J'aimerais moi aussi pouvoir vous donner une réponse, car il s'agit d'une question de confiance et de rétablissement de la confiance. Si les instances internationales de normes comptables établissent des règles sur la manière dont on doit traiter les divers éléments d'actif et de passif, et si votre conseil d'administration a l'ordre de s'assurer que les vérificateurs externes vérifient que les choses sont faites comme il faut, je ne vois pas ce qu'on peut faire d'autre.

Le président: Pensez-vous que l'on pourrait changer ce qui est devenu une culture de l'immédiat? Je ne sais pas si c'est votre domaine. Vous parliez tout à l'heure de rapports trimestriels. Il y a 40 ans, quand j'étais en affaires, je ne m'intéressais pas particulièrement aux comptes trimestriels. Je m'assurais qu'ils étaient corrects et publiés, mais nous n'avions pas de première ni de deuxième prévisions de profit pour le trimestre suivant, avec toutes sortes d'indications pour les analystes, ce qui enrage les patrons et leur fait faire fausse route. Croyez-vous qu'on peut changer cela?

M. Smith: Vous parlez d'un changement d'attitude des marchés financiers. Il ne s'agit pas seulement de vision à court terme, il s'agit aussi de savoir si le gouvernement rend les gens plus prospères ou si les enfants ont de meilleurs résultats à l'école. Il y a tellement de pression sur les gens pour qu'ils produisent plus, plus vite et plus tôt.

Il se peut que certaines des choses qui se passent actuellement à l'échelle mondiale détendent un peu la situation mais, si vous dites à vos actionnaires que vous aurez une expansion cumulée de 15 p. 100 au cours des cinq prochaines années, on vous dira: «Ça ne suffit pas. Quand allez-vous acheter quelque chose?»

Le président: Peut-être devrions-nous faire appel, dans cette discussion, à un philosophe plutôt qu'à un économiste.

M. Smith: Je ne sais pas comment on peut éliminer de la nature humaine la cupidité et la vision à court terme, mais je sais que c'est probablement en dehors du mandat du comité de vérification au Royaume-Uni.

Senator Moore: Good morning, Sir Robert, and thank you for being here. I want to ask you about the membership of the audit committees. On page 6 of your report, you say that audit committees should include at least three members who should be independent, non-executive directors. Are we to presume that some of the other members can be executive directors?

Mr. Smith: No. All members of the audit committee must be non-executive. I think that later in the brief I make that a little clearer. Audit committees must be composed of non-executive directors. There should be no executive directors on the audit committee, and the extra test is that they should all be independent.

Senator Moore: Yes.

Mr. Smith: On page 37, I lay out what independence is. The chairman of the company cannot, by definition, be independent. He is concerned about deadlines and all sorts of other things. He should not be a member of the audit committee. If that is unclear, let me make it absolutely clear now. All members of the audit committee have to be non-executive, all members of the audit committee have to be independent, and we hope there will be at least three members, but this combined code covers all sizes of listed companies and it may be that a small listed company does not even have three non-executive directors, let alone three independent ones. They would then either comply or explain in their report that they are a small company with only one executive director — the chief executive — and two non-executive directors and that the two non-executives make up the audit committee.

Senator Moore: Normally the directors are elected by the shareholders. Are non-executive directors elected by the shareholders as well?

Mr. Smith: Yes, they are. They usually come up for reappointment on rotation every three years, but it can be less than that. If a non-executive director is appointed during the year, he has to be reaffirmed by shareholders at the end of that year, and thereafter every third year.

Senator Moore: At the bottom of page 6, you refer to the Higgs report. On page 27 on the Higgs report we see that non-executive directors should scrutinize the performance of management in meeting agreed goals and objectives and monitor the reporting of performance.

I thought that the directors were there to look after the interests of the shareholders and to ensure that management was performing properly and in pursuit of agreed goals. Are we having guardians of guardians? Who has the dominant role here, the directors or the non-executive directors?

Mr. Smith: All directors on the board, executive and non-executive, are responsible to the shareholders for the performance of the company, but the executive directors have particular roles

Le sénateur Moore: Bonjour, Sir Robert, et merci d'être venu aujourd'hui. Je voudrais vous parler de la composition des comités de vérification. Vous dites à la page 6 de votre rapport que ces comités devraient comprendre au moins trois membres indépendants, des administrateurs externes. Devons-nous penser que certains des autres membres pourront être des administrateurs internes?

M. Smith: Non. Tous les membres du comité de vérification doivent être externes. Je pense l'avoir indiqué un peu plus clairement plus loin dans le mémoire. Il faut que les comités de vérification ne contiennent que des administrateurs externes. Il ne peut y avoir d'administrateurs internes. Le critère complémentaire est qu'ils doivent être tous indépendants.

Le sénateur Moore: Oui.

M. Smith: Je précise à la page 37 ce que j'entends par indépendance. Par définition, le président du conseil ne peut être indépendant. Il a des délais à respecter et toutes sortes de responsabilités. Il ne devrait pas faire partie du comité de vérification. Si ce n'était pas clairement indiqué, je l'affirme clairement maintenant. Tous les membres du comité de vérification doivent être externes, tous les membres du comité de vérification doivent être indépendants, et nous espérons qu'il y aura au moins trois membres, mais ce code combiné porte sur des entreprises de toute taille cotées en bourse et il se peut fort bien qu'une petite entreprise n'ait même pas trois administrateurs externes, et encore moins indépendants. Dans ce cas, ou elle se conforme au code, ou elle explique dans son rapport qu'elle est trop petite et qu'elle n'a qu'un administrateur interne - le PDG - et deux administrateurs externes, et que sont ces deux-là qui composent le comité de vérification.

Le sénateur Moore: Normalement, les administrateurs sont élus par les actionnaires. Est-ce également le cas des administrateurs externes?

M. Smith: Oui. Ils sont généralement reconduits à tour de rôle, une fois tous les trois ans, mais ça peut être moins que cela. Si un administrateur externe est nommé durant l'année, il doit être confirmé par les actionnaires à la fin de cette année-là, puis tous les trois ans ensuite.

Le sénateur Moore: En bas de la page 6, vous faites référence au rapport Higgs. À la page 27 de ce rapport, nous lisons que les administrateurs externes devraient examiner attentivement la performance des gestionnaires par rapport aux buts et objectifs convenus, et surveiller la manière dont cette performance est rendue publique.

Je pensais que les administrateurs étaient là pour défendre les intérêts des actionnaires et pour veiller à ce que les cadres fassent bien leur travail, en fonction de buts convenus. Sommes-nous en train de créer des gardiens de gardiens? Qui possède le rôle principal, ici, les administrateurs internes ou les administrateurs externes?

M. Smith: Tous les membres du conseil d'administration, qu'ils soient internes ou externes, assument la responsabilité des résultats de l'entreprise devant les actionnaires, mais les

to do with the overall day-to-day running of the company. The non-executive directors are working with them and monitor them, but they are all equally responsible.

Senator Moore: Is the role of the non-executive director more important that that of the executive director in scrutiny of management?

Mr. Smith: Yes. You would not typify an executive director as being one of these guardians, if you like. They are there to run the company. Of course they have responsibilities to ensure there are internal audits in place and that they tell the truth when they report on the accounts. The non-executives are there in a dual role. One is to help promote the company, perhaps by introductions, perhaps by contributing to strategy, but the other is to ensure that there is proper corporate governance of the company.

Senator Kroft: My confusion perhaps arises more out of the Higgs report than yours, but I understand that you are familiar with both.

It is not clear to me from reading the collective material we have whether there is a strong view on whether the chairman should be non-executive.

I think the Higgs report talks about the position needing to be independent at the time of appointment. Could you clarify the expectation for the chairman, both as to independence and being non-executive?

Mr. Smith: Higgs refers to being independent at the time of appointment. Higgs states, and he is quite right, that there is no such thing as a non-executive chairman. He may be part time, but at the end of the day, the chairman has a role in ensuring that the board functions. At the end of the day, he is the person who will arrange for the chief executive to be hired or fired.

The chairman has a pivotal role in a company. He is more than someone who just comes along to monthly board meetings and takes part in one or two committees of the board. He has a major responsibility for making sure the board functions and that the chief executive is doing his job. It is a much bigger role than a non-executive director and should be remunerated accordingly.

Senator Kroft: I am glad I raised this because it is an extremely important issue. I do not disagree with you at all that the role of the chair of the board is significant and carries significant responsibilities, first and foremost in seeing that the board operates properly and in leading the board in the succession planning for senior roles, that of the CEO particularly.

There may be a cultural or linguistic difference between us here. In my experience and in the view that is developing rapidly in this country and in the United States — perhaps not as rapidly as some of us would like — the word "executive" attached to "chairman" does not relate to the fact that there is more work for the chairman to do. Rather, it makes very clear that the chairman

administrateurs internes jouent un rôle particulier qui concerne la gestion quotidienne globale de l'entreprise. Les administrateurs externes travaillent avec eux et les surveillent, mais ils en sont tout aussi responsables.

Le sénateur Moore: Le rôle de l'administrateur externe est-il plus important que celui de l'administrateur interne pour ce qui est de la surveillance des gestionnaires?

M. Smith: Oui. Normalement, l'administrateur interne n'est pas considéré comme étant l'un de ces gardiens, si vous voulez. Il est là pour gérer l'entreprise. Certes, il lui appartient de veiller à ce qu'on fasse des vérifications internes et à ce qu'on dise la vérité dans les comptes. Les administrateurs externes exercent une double fonction: faire la promotion de l'entreprise, peut-être par des contacts ou en contribuant à sa stratégie, mais aussi veiller à la bonne gouvernance de l'entreprise.

Le sénateur Kroft: Ma confusion émane plus du rapport Higgs que du vôtre, mais je sais que vous connaissez bien les deux.

Je ne saisis pas clairement, à la lecture des documents qui nous ont été fournis, si l'on est absolument convaincu que le président doit être externe.

Je crois comprendre que l'on dit, dans le rapport Higgs, que le titulaire de ce poste doit être indépendant au moment de sa nomination. Pourriez-vous nous préciser ce qu'on attend du président, du point de vue de son indépendance et de son caractère interne ou externe?

M. Smith: Higgs parle d'indépendance au moment de la nomination. Il affirme, et il a raison, qu'il ne peut y avoir de président externe. On peut avoir un président à temps partiel mais, en dernière analyse, le rôle du président du conseil est de veiller à ce que le conseil fonctionne. Et puis, c'est lui qui va organiser le recrutement ou le congédiement du PDG.

Le président du conseil joue un rôle central dans l'entreprise. C'est plus que quelqu'un qui vient une fois par mois à une réunion du conseil et participe à un ou deux comités du conseil. Il assume une responsabilité cruciale: s'assurer que le conseil fonctionne et que le PDG fait son travail. C'est un rôle beaucoup plus grand que celui d'un administrateur externe, et il convient de le rémunérer en conséquence.

Le sénateur Kroft: Je suis heureux d'avoir soulevé cette question qui me semble extrêmement importante. Je ne conteste pas du tout que le rôle du président du conseil soit important et englobe des responsabilités importantes, la première de toutes étant de veiller à ce que le conseil fonctionne correctement et à diriger le conseil dans l'organisation de la succession des cadres supérieurs, notamment du PDG.

Peut-être y a-t-il ici des différences culturelles ou linguistiques entre nous. Considérant la manière dont les choses ont rapidement évolué au Canada et aux États-Unis — peut-être pas aussi rapidement d'ailleurs que certains d'entre nous l'eussent souhaité — ajouter l'adjectif «interne» au mot «président» n'exprime pas le fait que le président a plus de travail à faire.

has absolutely no operational responsibility in the company.

When we talk about a non-executive chairman, it does not necessarily mean one who does not have a large role for which he may be substantially compensated. The role is fundamentally defined in terms of maintaining the independence of the board from management. When you start talking about chairs having so much to do that they sort of fall into the position of "executive," I get lost.

Mr. Smith: I was careful not to say they were executive. I said they might be paid a lot more and had a big job to do. I certainly did not say they were executive. I completely agree with you that the chairman should not be an executive chairman, or he is effectively the chief executive of the company.

You are absolutely right. If the non-executive definition helps in that, then I will use the non-executive definition. The chief executive and the other executives of the board are the executive directors. They are concerned with the day-to-day running of the company. The non-executive or part-time chairman is not an executive director of the company. It may be that we not only have a difference with language, but that I speak with a strong Scottish accent. I do not think I speak English too well either.

Senator Kroft: Very specifically on the issue of audit committees, what are your ideas — and I know this will vary with the size of the company — about time commitment, compensation and training? This is a perplexing subject and your comments will be welcome.

Mr. Smith: Higgs tried to attack the subject of payment. Just for reference, most directors of listed companies in the U.K. would be thinking of the basic non-executive payment of something like 26,000 or 27,000 pounds sterling per year for a relatively small company, through to 35,000, perhaps even 40,000 pounds, for a multinational-based non-executive director's payment.

On top of that, if you were a member of a committee, you would be collecting more money. Perhaps you would get another 5,000 pounds as the non-executive director of a small company. Perhaps there would be another 10,000 or 20,000 pounds if you were in a very large multinational. If you chair a committee, there might be money on top of that again. I am talking about very large companies.

We said there should be at least three meetings of the audit committee each year. They would tend to coincide with the runup to half-yearly or full-year results and then a meeting to plan the audit for the year ahead. You might need more frequent meetings. The meetings should not be just one-hour meetings before the board meets. Cela indique plutôt très clairement que le président n'exerce absolument aucune responsabilité opérationnelle dans l'entreprise.

Quand on parle de président externe, on ne veut pas nécessairement dire qu'il ne joue pas un rôle important, pour lequel il doit être considérablement rémunéré. Son rôle fondamental est de préserver l'indépendance du conseil par rapport à la gestion. Quand vous commencez à dire que les présidents ont tellement de choses à faire qu'ils deviennent des présidents «internes», je m'y perds.

M. Smith: Je me suis bien gardé de dire qu'ils étaient internes. J'ai dit qu'on pouvait les payer beaucoup plus et qu'ils avaient un gros travail à faire, mais je n'ai certainement pas dit qu'ils devaient être «internes». Je suis complètement d'accord avec vous, le président ne doit pas être un président interne, sinon c'est à toutes fins pratiques le président-directeur général de l'entreprise.

Vous avez tout à fait raison. Si vous pensez utile de préciser qu'il est externe, c'est ce que je vais faire. Le PDG et les autres cadres du conseil sont les administrateurs internes. Ils s'occupent de la gestion quotidienne de l'entreprise. Le président externe ou à temps partiel n'est pas un administrateur interne de l'entreprise. Nous n'avons peut-être pas seulement une différence terminologique, nous avons aussi une différence d'accent. Je parle avec un fort accent écossais, et je ne pense d'ailleurs pas parler très bien l'anglais non plus.

Le sénateur Kroft: En ce qui concerne précisément la question des comités de vérification, quelles sont vos idées — je sais que cela peut dépendre de la taille de l'entreprise — en ce qui concerne le temps qu'il faut consacrer à ce travail, la rémunération et la formation? C'est une question qui nous préoccupe et nous serions très heureux de connaître votre avis.

M. Smith: Higgs a tenté d'aborder la question de la rémunération. À titre d'information générale, la plupart des administrateurs des sociétés cotées en bourse au Royaume-Uni envisageraient une rémunération de base pour un administrateur externe de l'ordre de 26 000 à 27 000 livres sterling par an pour une entreprise relativement petite, en allant jusqu'à 35 000 ou même 40 000 livres pour une multinationale.

En outre, si vous êtes membre d'un comité, vous toucherez un peu plus, soit 5 000 livres dans une petite entreprise, et 10 000 ou 20 000 dans une très grande multinationale. Et vous toucherez encore autre chose si vous présidez un comité. Je parle ici des très grandes sociétés.

Nous pensons qu'il devrait y avoir au moins trois réunions du comité de vérification par an. Deux de ces réunions devraient coïncider avec la préparation des résultats semestriels ou annuels, et la troisième devrait être consacrée à planifier la vérification pour l'année à venir. Dans certains cas, il faudra peut-être des réunions plus fréquentes. Ces réunions ne devraient pas être de simples réunions d'une heure avant la réunion du conseil.

subjects to be discussed.

I have served on many audit committees and boards. Often, meeting the day before or for one evening together, before the full board meets, allows you time to run on if there are some complex

The role requires more than just attending three or four meetings per annum. You will need to do a bit of reading. You may need to meet to discuss specific subjects. On an audit committee you are perhaps putting in four or five full days per year. You may put in a similar amount of time on a remuneration committee or a health-and-safety or risk committee. Large, complex companies may need quite a number of non-executive directors.

You mentioned training. Your Chair was saying earlier, in a very candid way, that he did not know which questions to ask sometimes. We have all been in that position. We have recommended here an induction program, not just for all directors, but also especially for audit or subcommittee members of the board. There they can be told exactly what their duties are as members of an audit committee. They can even be steered toward the questions they may think about asking as members of the audit committee. From time to time, you would perhaps have teaching sessions about particular financial reporting standards coming out.

For example, we got very exercised in the U.K. recently about the treatment of pension funds in companies. It was quite complex, involving the effect of the profit-loss account and the balance sheet, actuarial calculations and so on. It took some understanding. That is the sort of issue where you could not properly function as a member of an audit committee, or even of the main board, unless someone had talked to you about how the standard was worked out, what effect it had on the accounts and when and how it should be applied.

There should be some technical training and some initial training when one joins the board. I have covered time commitments from your earlier question. I do not know if I covered all the points you raised.

The Chairman: Thank for your generosity of time and your articulation of the problems. I hope, when you read our report, it reflects some of what you said.

Mr. Smith: Thank you very much. I look forward to hearing how you are going to improve capital markets. We are all on the same journey, but we do not have all the answers.

The Chairman: How about if we just do not harm them any further?

J'ai fait partie de nombreux comités de vérification et de conseils d'administration. Souvent, se réunir la veille de la réunion du conseil, en journée ou en soirée, permet d'approfondir les sujets complexes qui doivent être discutés.

Ce rôle exige cependant plus qu'assister à seulement trois ou quatre réunions par an. Il va falloir faire un peu de lecture. Il faudra peut-être se réunir pour discuter de questions particulières. En règle générale, participer à un comité de vérification exige un investissement de quatre à cinq journées complètes par an. Vous consacrerez peut-être le même nombre de jours à un comité de rémunération, ou à un comité de santé et de sécurité, ou à un comité d'évaluation du risque. Les grandes entreprises, qui sont complexes, peuvent avoir besoin d'un nombre assez élevé d'administrateurs externes.

Vous avez parlé de formation. Le président disait un peu plus tôt, avec beaucoup de candeur, qu'il lui arrivait de ne pas savoir quelles questions poser. Nous nous sommes tous trouvés dans cette situation. En ce qui nous concerne, nous avons recommandé un programme d'initiation, pas seulement pour tous les administrateurs mais aussi, spécialement, pour les membres du conseil faisant partie du comité de vérification ou d'un souscomité. C'est à cette occasion qu'on peut leur dire exactement ce que seront leurs fonctions. On peut aussi les orienter vers les questions qu'ils peuvent songer à poser comme membres du comité de vérification. De temps à autre, on peut organiser des sessions de recyclage si de nouvelles normes sont publiées sur la préparation des rapports financiers.

Par exemple, on a récemment fait beaucoup de tapage au Royaume-Uni sur le traitement des fonds de pension des entreprises. C'est un sujet très complexe, qui oblige à analyser les profits et les pertes, le bilan, des calculs actuariels, etc. Ça exige certaines connaissances. C'est le genre de questions dont on ne peut traiter correctement, comme membre d'un comité de vérification, ou membre d'un conseil d'administration, si quelqu'un ne nous a pas expliqué à l'avance comment la norme a été élaborée, quel est son effet sur les comptes et quand et comment elle sera appliquée.

On devrait donc fournir une certaine formation technique aux nouveaux membres d'un conseil d'administration. Pour ce qui est du temps que l'on doit consacrer à cette tâche, j'en ai parlé un peu plus tôt. Je ne sais si j'ai répondu à toutes vos questions.

Le président: Je vous remercie beaucoup de nous avoir généreusement donné de votre temps pour discuter de ces questions. J'espère que vous trouverez un écho à vos recommandations dans notre rapport.

M. Smith: Merci beaucoup. J'attends avec impatience de voir comment vous allez améliorer les marchés financiers. Nous sommes tous sur le même bateau et personne ne possède toutes les réponses.

Le président: Nous devrions au moins nous entendre pour ne pas leur causer plus de tort. Mr. Smith: Yes, that would be good. I was president of the Scottish chartered accountants in 1987. In my closing speech when I left I said: "We have compliance committees, audit committees, regulators. Basically we all know what is right and what is wrong."

I do not know where things started to go wrong.

The Chairman: God bless you, sir. I wish you luck in all your endeavours.

Our second witness this morning is Mr. Ken Hugessen from Mercer Human Resource Consulting.

Welcome, Mr. Hugessen. We are extremely interested in what you will have to say. We hope to have the report on corporate governance ready by the end of June or, perhaps, sooner. We have the challenge of making some recommendations and we would appreciate an overview of compensation practices. We also hope that you will include in your articulation some suggestions that could lead to proposed legislation. Perhaps you could point us in a direction that we could contemplate accepting.

Mr. Ken Hugessen, Canadian Compensation Practice Head, Managing Director, Mercer Human Resource Consulting: Thank you for asking me to appear before the committee today. I will offer a couple of fairly specific suggestions for the committee to consider.

I will take about 10 minutes for my presentation. Given that I am a consultant, I am wedded to slides, of which I believe you all have copies.

The first point I would make is on page 3. I will give you the context of our work and our perspective, which have shifted dramatically over the last 10 years — a process that has been even further accelerated post-Enron. That is to say that our client for executive compensation advice has moved from being predominantly management 10 or 15 years ago to, in my own case and that of a few others, exclusively the human resources committee of the board of directors or the compensation committee. That is over governance concerns about who should be deciding how the CEO and other top officers are paid. In fact, our firm has adopted a set of guidelines that requires us to have a written mandate from the compensation committee prior to offering an opinion or advice on the compensation of top officers.

Some companies have led the way on this. I have to mention that five years ago, the Bank of Montreal encouraged the then chair of the compensation committee to retain us independently of the management relationship. Many others have followed. It is my belief that about half of the TSE 60 right now have consultants working directly for their compensation committees.

M. Smith: En effet, ce serait une bonne chose. J'ai présidé l'association écossaise des comptables agréés, en 1997 et, dans mon discours de clôture, quand je suis parti, j'ai dit ceci: «Nous avons des comités de conformité, des comités de vérification, des instances de réglementation. Au fond, nous savons tous ce qu'est le bien et ce qu'est le mal.»

Je ne sais pas si c'est à ce moment-là que les choses ont commencé à déraper.

Le président: J'en douterais beaucoup. Je vous souhaite beaucoup de succès dans toutes vos activités.

Nous allons maintenant accueillir comme deuxième témoin M. Ken Hugessen, de Mercer Human Resource Consulting.

Bienvenue, monsieur Hugessen. Nous sommes très intéressés par ce que vous avez à nous dire. Nous espérons produire un rapport sur la gouvernance des entreprises, d'ici fin juin au plus tard. Notre défi est de formuler des recommandations et nous serions donc très heureux d'avoir un aperçu des questions de rémunération. Nous espérons aussi que vous nous ferez quelques suggestions qui pourraient déboucher sur des propositions législatives. Peut-être pourriez-vous nous indiquer la voie que l'on pourrait envisager en la matière.

M. Ken Hugessen, directeur, Politique canadienne de rémunération, Mercer Human Resource Consulting: Merci de m'avoir invité à comparaître devant le comité aujourd'hui, monsieur le président. J'ai l'intention de vous faire quelques recommandations assez précises.

Mon exposé durera une dizaine de minutes. Comme je suis consultant, je ne peux m'empêcher de travailler avec des diapos, et je crois que vous en avez reçu le texte.

Je vais commencer à la page 3. Je vais vous présenter le contexte de notre travail, qui a changé de manière spectaculaire au cours des 10 dernières années — et le changement s'est encore accéléré après le scandale Enron. Je veux dire par là que le client de nos conseils sur la rémunération des cadres, qui était essentiellement la gestion, il y a 10 ou 15 ans, est aujourd'hui presque exclusivement le comité des ressources humaines du conseil d'administration, ou le comité de la rémunération. Cela reflète les préoccupations des instances de direction sur qui devrait fixer la rémunération du PDG et des autres cadres supérieurs. En fait, notre firme a adopté une série de lignes directrices qui nous obligent à avoir un mandat écrit du comité de la rémunération avant d'offrir une opinion ou un avis sur la rémunération des cadres.

Certaines sociétés sont à l'avant-garde dans ce domaine. Je peux dire ainsi que la Banque de Montréal a encouragé le président de son comité de rémunération, il y a cinq ans, à faire appel à nous en toute indépendance de sa haute direction. Beaucoup d'autres sociétés lui ont emboîté le pas. Je crois pouvoir dire qu'environ la moitié des sociétés du TSE 60 ont aujourd'hui des consultants qui travaillent directement pour leurs comités de rémunération.

I leave this page by saying that it is probably obvious that our work in the marketplace is with the largest companies in Canada. My own space is working exclusively with the committees of the boards of those companies.

Pages 4 and 5 show what the hot items are on those clients' agenda these days. In the post-Enron environment, I would have to say that the first one is clarity of mandate and the independence of the committee, including how it acts, how it is seen to act, how it gets its information and how it makes its decisions. The most volatile issue they have to deal with is pay for performance. We have all read the papers recently. There were some glaring examples in the public perception of where pay has been wildly out of context of the business performance. The committees are finding that they have to get into the performance assessment business, which they did not do originally.

Undoubtedly, the hottest topic of all is stock options, their effect on behaviour and whether or not they are a good thing. You have no doubt seen that the Canada Pension Plan has come out in opposition to them, while Teachers has said that they can live with them, as can OMERS. Our view is that they are a useful tool, although they have been overused. There are things legislators and regulators can do to help with that.

The attitude to the overall level of executive compensation is a very Canadian thing. They do not like people who make a lot of money. Concerning directors' compensation, including stock options, there are two clear issues. We need more work, time and attention out of our directors. They need to be paid much better than they have been. Most of the pay levels now are reminiscent of the country club legacy of board membership. That changed 5 to 10 years ago. There is a visceral reaction to stock options and the perception that directors are, as I said in a recent article, drinking from the same poisoned cup as management. At least for the foreseeable future, we would not recommend the use of options, but rather, that share grants and phantom share grants, which are whole shares, be used in their stead.

There is a whole raft of compliance issues. With regard to Sarbanes-Oxley, I hope you do not do that to us here in Canada. I was saying earlier that this was an appropriate response to a frighteningly bad situation in terms of the perception of business and corporate governance in the U.S. However, it has left a legacy of extraordinary compliance work and of doubtful gain in the long run. I suggest that what we really want here is to change the behaviour of directors, rather than tie them up with rules that, as your previous witness suggested, end up being something they can hide behind. Enron is famous not for the illegal acts, but for the legal acts that resulted in the collapse.

Je quitte cette page en disant qu'il est probablement évident que notre travail nous met en contact avec les plus grandes entreprises du Canada. Pour ma part, je travaille exclusivement avec des comités des conseils d'administration de ces entreprises.

Les pages 4 et 5 montrent quelles sont les principales préoccupations des clients, aujourd'hui. Après le scandale Enron, je peux dire que la première est la clarté du mandat et l'indépendance du comité, ce qui veut dire comment il agit, comment on voit qu'il agit, comment il obtient ses informations et comment il prend ses décisions. La question la plus délicate dans ce contexte est la rémunération au rendement. Nous lisons tous les journaux et nous avons donc tous vu des exemples flagrants de rémunérations qui, selon le public, n'ont strictement rien à voir avec les résultats des entreprises. Les comités constatent qu'ils sont aujourd'hui obligés de faire de l'évaluation du rendement, ce qui n'était pas le cas autrefois.

Évidemment, le sujet le plus controversé est celui des options d'achat d'actions, c'est-à-dire leur effet sur le comportement des bénéficiaires et la question de savoir si c'est une bonne ou une mauvaise chose. Vous avez sans aucun doute constaté que le Régime de pensions du Canada vient de prendre position contre ces options alors que le régime des enseignants de l'Ontario a déclaré qu'il peut les accepter, tout comme OMERS. Notre opinion est qu'elles sont un outil utile mais qu'on en a abusé. Il y a des choses que le législateur et les instances de réglementation peuvent faire pour y remédier.

L'attitude à l'égard du niveau global de rémunération des cadres est très canadienne: on n'aime pas que les gens gagnent beaucoup d'argent. En ce qui concerne la rémunération des administrateurs, y compris les options d'achat d'actions, deux questions très claires se posent. Nous voulons plus de travail, de temps et d'attention de nos administrateurs. Il faut les payer beaucoup mieux qu'ils ne l'ont été. La plupart des niveaux de rémunération actuels rappellent l'époque où les administrateurs étaient choisis parmi les membres du club de golf. Cela a changé il y a cinq ou 10 ans. On constate aujourd'hui une réaction viscérale contre les options d'achat d'actions, le public ayant l'impression que les administrateurs, comme je le disais dans un récent article, boivent à la même coupe empoisonnée que les cadres. Pour l'avenir proche, en tout cas, nous ne recommandons pas l'octroi d'options mais plutôt l'octroi d'actions, réelles ou fictives.

Il y a aussi tout un ensemble de problèmes de conformité. En ce qui concerne Sarbanes-Oxley, j'espère que vous n'allez pas nous imposer cela ici. Je lisais plus tôt que c'était une réaction adéquate à une situation effroyablement mauvaise, considérant l'opinion de la population américaine sur les entreprises et leur gouvernance. Toutefois, cela nous laisse avec un héritage de travail de conformité extraordinaire, d'intérêt douteux à longue échéance. Ce qu'il faut vraiment changer ici, c'est le comportement des administrateurs, plutôt que les assujettir à des règles qui, comme le disait le témoin précédent, deviennent en fait des paravents derrière lesquels on peut se cacher. Enron est célèbre non pas pour ses actes illégaux mais pour ses actes légaux qui ont entraîné sa faillite.

With regard to disclosure practices, there is a real mood out there. There is hot competition among the biggest to be the best at disclosure and disclose everything. There is actually very little to hide here. However, there has been a legacy of legal compliance, that is, the less we say and the more obscure it is, the better. That has pretty much gone away.

Finally, we are grilled about the independence and accountability of executive compensation consultants. In a nutshell, our world is becoming a microcosm of what you know the auditors and the audit committees are going through. It is not quite as high a profile, but it is much the same thing.

Concerning page 6, I will not bore you with all the details. You asked us for our view on the effects of various forms of compensation. Large option grants without some sort of hold period foster the potential for pump-and-dump. We have had some great examples of that here in Canada without having to look at the worst cases in the U.S.

There are some other things out there that are not so much on the radar screen, and that includes SERPs. A number of these programs represent a massive transfer of wealth from shareholders to executives. That is fine, provided that the committee understands what they are agreeing to when they agree to it. However, in my view, it is the last of the stealth bombers of compensation.

Most of the other things are fairly predictable. The hot topic is options. There is a school of thought that options foster wildly bad behaviour, which is not our view. The excessive use of options in the absence of any constraints does foster such behaviour. However, the proper use of them, properly monitored, can be helpful. I was glad to see the OSC has said that they want disclosure on hedging. We strongly support that. Giving options and then hedging them is hardly consistent with the original reason they were given.

Page 7 gives some of the history. We actually spoke out on a number of these topics before Guylaine Saucier's committee. We believe the shareholder community in Canada needs to become a lot more active. Knowing that your previous witness was from the U.K., I should say there are some good ideas over there. There are more coalitions and coalescing of shareholders together to act.

The biggest challenge we see coming up is the pool of competent independent directors. The job is being made so miserable and the pay is so rotten, why would anyone choose to do this? That will become a major issue when the current generation of directors departs. It already is. I will return later to the business of empowering directors.

En ce qui concerne les pratiques de divulgation, le public a une opinion très ferme. Les plus grandes entreprises se font une vive concurrence pour être les meilleures du point de vue de la divulgation, certaines voulant tout divulguer. Bien qu'il y ait en fait très peu à cacher ici, on doit vivre avec un héritage juridique dans lequel moins on en disait, plus on dissimulait, mieux ça allait. Cette époque est pratiquement révolue.

Finalement, on ne cesse de nous parler de l'indépendance et de la responsabilité des consultants en rémunération des cadres. En bref, notre monde devient un microcosme de ce par quoi les vérificateurs et comités de vérification doivent passer. Ça ne fait pas autant la manchette des journaux mais c'est pratiquement la même chose.

Je ne vous ennuierai pas avec tous les détails de la page 6. Vous nous avez demandé notre avis sur les effets de diverses formes de rémunération. L'octroi de grosses quantités d'options sans une certaine période minimum de conservation risque d'inciter les cadres à faire monter les cours pour ensuite tout liquider. Nous en avons eu des exemples célèbres au Canada sans qu'il soit nécessaire d'aller chercher les pires aux États-Unis.

Il y a d'autres questions qui attirent moins l'attention de la grande presse, par exemple les RSRA. Plusieurs de ces programmes représentent un transfert massif de richesses des actionnaires vers les cadres. Nous n'avons rien contre cela à condition que le comité comprenne ce qu'il approuve quand il l'approuve. À mon avis, toutefois, ce sont les dernières bombes furtives en matière de rémunération.

Beaucoup d'autres choses sont relativement prévisibles. Le sujet le plus chaud est celui des options. D'aucuns estiment qu'elles encouragent un comportement terriblement mauvais, ce qui n'est pas notre opinion. Ce qui favorise ce type de comportement, c'est le recours excessif aux options en l'absence de toute contrainte. Par contre, utilisées correctement, sous une surveillance adéquate, elles peuvent être utiles. J'ai constaté avec plaisir que la CVMO demande que l'on divulgue les opérations de couverture, ce que nous appuyons vigoureusement. Octroyer des options puis les protéger par des opérations de couverture semble aller directement à l'encontre de la raison pour laquelle on les accorde.

La page 7 contient des données historiques. Nous nous sommes exprimés sur plusieurs de ces questions devant le comité de Guylaine Saucier. Nous pensons que les actionnaires du Canada devraient faire preuve de beaucoup plus de militantisme. Comme le témoin qui m'a précédé venait du Royaume-Uni, je peux dire qu'il y a des bonnes idées là-bas. On voit plus de coalitions d'actionnaires décidés à agir.

Le plus gros défi pour l'avenir concerne le bassin d'administrateurs indépendants compétents. Le travail est tellement décrié et la rémunération tellement lamentable qu'on se demande pourquoi quelqu'un accepterait de le faire. Cela posera de sérieux problèmes lorsque la génération actuelle prendra sa retraite. En fait, c'est déjà un problème. Je reviendrai plus tard sur l'idée de donner du pouvoir aux administrateurs.

Perhaps some things can be done in legislation, but what I am about to address is really more behavioural. Currently, many directors feel that they are beholden to the CEO for the prestigious position of being on a board. That is a bad place to start if your job is to oversee the CEO. The fostering of a more independent culture among Canadian directors would be a positive move, in our view.

The creation of the Canadian Coalition for Good Governance is a good step. It was led by Claude Lamoureux, Stephen Jarislowsky and several others. We think it is a good first step. Historically, their pattern has been to throw grenades into annual general meetings, which in many cases was called for. They are evolving into a more constructive mode.

It is my view that there are accounting and governance concerns over their behaviour. They are quite expert on the governance failures in corporations, but very fuzzy as to their own governance and how they will act and be accountable individually.

People often speak, as they should, as shareholders. Many are in fact paid employees and not shareholders in the sense that people think they are. In my experience, there is a big difference between employees of institutional shareholding groups and shareholders like Ted Rogers or Galen Weston. They act quite differently.

Page 8 is our contribution. It is on the Web link and I would be happy to supply it. It would be our road plan for the compensation committee. If we pick a single thing, it is the independence of the chair and of the members of that committee. They must be accountable for performance. We would encourage regular in camera discussions so that the whole agenda and flavour of the meetings is not totally dominated by management making incomprehensible presentations. That has been a real impediment.

Finally, there is public accountability. We have seen a couple of resolutions at the banks calling on the chair of the compensation committee to get up and present a report. That would have a salutary effect on the thinking behind these things, although it would be a big step.

I spoke about enhanced disclosure. This is fixing itself. It has become a bit of a race to be the best discloser and have the clearest proxy.

Dispensing of stock options is a real problem because no one knows how to do it in a way that makes a lot of sense. The absence of that expensing has encouraged overuse and the taxation of stock options, particularly here in Canada, makes them much preferable to any other form of compensation.

Il y a sans doute certains problèmes qui peuvent être corrigés par la voie législative mais ceux dont je vais parler maintenant procèdent plus des attitudes. À l'heure actuelle, bon nombre d'administrateurs ont le sentiment de devoir leur poste prestigieux au PDG de l'entreprise. C'est à l'évidence une attitude regrettable si le travail de l'administrateur doit être de surveiller le PDG. Il serait donc positif, selon nous, d'encourager une attitude plus indépendante chez les administrateurs canadiens.

La création de la Canadian Coalition for Good Governance est un premier pas dans la bonne voie. Cette initiative a été prise par Claude Lamoureux, Stephen Jarislowsky et plusieurs autres. Nous pensons que c'est une bonne initiative. Ces gens-là ont pour habitude de lancer des grenades dans les assemblées générales annuelles, ce qui a souvent été tout à fait justifié; ils ont maintenant une attitude plus constructive.

Mon opinion est qu'il y a des problèmes de reddition de comptes et de gouvernance au sujet de leur propre comportement. Certes, ils sont très habiles à déceler les carences de gouvernance des entreprises, mais beaucoup plus vagues quant à leur propre gouvernance et quant à leurs actes et à leur responsabilité individuelle.

Bien des gens se comportent comme s'ils étaient des actionnaires alors que beaucoup sont en fait des employés rémunérés et non pas des actionnaires au sens où on l'entend généralement. Il existe à mon avis une grosse différence entre les employés de groupes d'actionnaires institutionnels et des actionnaires comme Ted Rogers ou Galen Weston. Ils se comportent très différemment.

La page 8 est notre contribution au débat. Vous pouvez la consulter directement sur notre site Web. C'est le plan de route que nous proposons pour un comité de rémunération. Si je devais choisir un seul élément, ce serait l'indépendance du président et des membres du comité. Il faut qu'ils rendent compte de leur rendement. Nous les encourageons à tenir régulièrement des discussions à huis clos de façon à ce que leur travail et leurs réunions ne soient pas totalement dominés par des membres de la haute direction leur faisant des exposés parfaitement incompréhensibles. Ça c'est déjà vu.

Je passe maintenant à la notion de responsabilité publique. Lors d'assemblées générales de banques, nous avons vu des résolutions demandant au président du comité de la rémunération de se lever pour présenter un rapport. Cela aurait un effet salutaire sur les cadres des entreprises mais c'est une grosse étape à franchir.

J'ai parlé de meilleure divulgation. Cette question se règle d'elle-même. Aujourd'hui, chacun veut divulguer plus et mieux que son voisin et avoir le système de procurations le plus clair possible.

Éliminer les options d'achat d'actions sera difficile car personne ne sait vraiment si ce serait une bonne chose. Le fait qu'elles ne soient pas comptabilisées dans les dépenses a encouragé des abus, et leur imposition, notamment au Canada, en fait une forme de rémunération bien préférable aux autres. Stock grants and retention, the things that everyone wants to see, are penalized under our tax act. We have a tax system that currently is encouraging the behaviour we now realize we no longer want.

I will give you some final thoughts and then I will turn it over to you for whatever questions I can answer.

My caution on legislation is that we are looking at a situation with a few bad apples. When people say that we need massive change, I love to say, "Give me the list after you go through Enron and maybe another five." It peters out quickly. Even Ken Lay's reputation is being resuscitated. He did not know what he was doing. That is not reassuring, but that seems to be the flavour.

The effect of options is my next area of concern. There is no question in my mind that they have been overused and that this has been encouraged by their free-ride nature. People cannot see that expense, there has not been enough clarity about the cost to the shareholder and the tax incentives are wrong.

If we could change one thing, it would be to stress not only the independence, but also the compensation committee. There is a philosophy here. In my view, you can either tell people what to do and create a situation where they are highly motivated to do end runs around it — and that, in some way, is the Enron story — or you can empower them and require them to account to their constituency, in this case, the shareholders. We think that would be more positive.

In closing, I give you my two directions. I do not want to be on record as having proscribed legislation. That is your task. First, it is important to have equalization of the tax advantages among the various forms of stock incentives and retaining the preference for stock ownership over straight cash. If the solution here is simply to abandon the tax preference for stock options, you will end up with a lot of cash programs and frustrating what all the shareholder groups are saying, namely, they want to see more real ownership. Options and ownership are useful. These things should be incentives, because they will improve the performance of corporations.

Second, I should like you to consider not so much what Sarbanes-Oxley did as what the New York Stock Exchange did. Therein was a message as well — perhaps for the private sector to deal with — namely, to look at the private members of the compensation committee, most or all of them being independent; a process in terms of the requirements for in camera; and the ability to act freely of management to form their own view on things.

Finally, a sensitive issue concerns reporting to the AGM. Requiring someone to stand up and account for why they did what they did is salutary and will make people think carefully. L'octroi d'actions avec obligation de conservation, et c'est ce que tout le monde réclame, est pénalisé par notre régime fiscal. En effet, le régime actuel encourage un comportement que plus personne ne souhaite aujourd'hui.

Je vais faire quelques dernières remarques, après quoi je me prêterai à vos questions.

Au sujet de mesures législatives, je ferai une mise en garde en disant que le problème actuel est qu'il y a quelques pommes pourries dans le tonneau. Quand j'entends dire qu'il nous faut un changement massif, je réponds: «Dites-moi à qui vous pensez, après Enron et cinq autres». Cela met rapidement fin à la discussion. Même Ken Lay est en train de rétablir sa réputation. Il ne savait pas ce qu'il faisait. Ça n'a rien de rassurant mais ça semble être l'argument du moment.

L'effet des options est l'autre chose qui m'inquiète. Il ne fait aucun doute que l'on a abusé des options, phénomène qui a été encouragé par l'impression qu'elles ne coûtent rien. Les gens ne peuvent en percevoir le coût et celui-ci n'a pas été indiqué de manière assez claire aux actionnaires, sans compter qu'elles représentent un incitatif fiscal injustifié.

Si nous pouvions changer une chose, ce serait d'insister non seulement sur l'indépendance mais aussi sur le comité de rémunération. Il y a là une philosophie. À mon avis, on peut soit dire aux gens quoi faire, et créer ainsi une situation où ils seront fortement motivés à trouver des échappatoires — ce qui est, dans une certaine mesure, l'histoire d'Enron — soit leur donner le pouvoir d'agir eux-mêmes et les obliger à rendre des comptes à leur clientèle, dans ce cas les actionnaires. Nous pensons que ce serait plus positif.

Voici, en conclusion, mes deux recommandations. Je ne veux pas que l'on puisse dire que j'ai rejeté toute action législative. C'est votre rôle. Tout d'abord, il est important d'assurer une certaine égalisation des avantages fiscaux entre les divers types d'incitatifs boursiers, et de continuer à privilégier la propriété d'actions par rapport à de simples paiements en liquide. Si la solution consiste simplement à abandonner la préférence accordée aux options d'achat d'actions, vous vous retrouverez avec beaucoup de programmes de paiement en liquide et vous irez à l'encontre de ce que disent tous les groupes d'actionnaires, c'est-à-dire qu'ils veulent plus de vraie propriété. Les options et la propriété sont utiles. Ces choses devraient être des incitatifs car elles amélioreront le rendement des entreprises.

Deuxièmement, je vous invite à vous pencher non pas tant sur Sarbanes-Oxley mais plutôt sur ce qu'a fait la Bourse de New York. Il y avait là aussi un message — peut-être destiné au secteur privé — c'est-à-dire s'assurer qu'on choisit bien les membres privés du comité de rémunération, la plupart ou la totalité étant indépendants; un processus concernant des exigences de huis clos; et la possibilité d'agir en toute indépendance des gestionnaires pour se former sa propre opinion.

Finalement, une question délicate concerne les rapports faits à l'AGA. Obliger quelqu'un à se lever et à rendre compte de ce qu'il a fait serait salutaire et forcerait les gens à réfléchir sérieusement.

Senator Kroft: I will start with your last point, namely, the salutary effect of having people stand up and account for what they are doing. I have sat in on a lot of annual meetings, as have you. How do you get around the mechanics of allowing enough time in an annual meeting for this to happen? You look at the program and, between the slide slow, the introductory remarks, the election of directors and the lunch, you end up with four and one-half minutes for all this to happen.

That is a simple question, but it is a real issue. Even with all the good ideas in the world, somehow it often does not happen. I should not forget the programmed employees who stand up and ask pre-prepared questions.

Mr. Hugessen: First, let me be honest. That is much too practical a question to get an intelligent response from a consultant. More realistically, much of it would be done on a consent-agenda basis. The issue is that the individual who is accountable is identified, perhaps gives a summary report and is available for questions. The real problem that you are alluding to is if Mr. Verdun shows up at your AGM, it can be a long meeting. The fact is that such people grab the agendas anyway and probably are doing it at CIBC as we speak.

The Chairman: Senator Kroft, it has been my experience, and yours, perhaps, that the shorter annual meeting is a Canadian phenomenon. The DuPont annual meeting went on for several hours. Even the primed Jesse Jackson would show up for some reason or other. When the DuPont guys came to the Seagram annual meeting, they would ask, "How do you get away with it?" Our meetings would take maybe an hour or an hour and a half.

Senator Kroft: Let me go on to more specific things. On page 8 of your brief, you deal with this issue of in camera meetings.

I am of the view that the route to effective governance is through an independent, non-executive chair separate from the CEO. That is to say, you would have to pick one fundamental principle from which almost everything else would flow, and if you did not have that principle in place, it would be extremely hard to do the other things.

Given that you have that, you are talking about in camera meetings here of the compensation committee?

Mr. Hugessen: It is where we have included it, but we would also suggest, as all do, that the compensation committee should be able to report to the full board in camera.

Senator Kroft: In camera, by definition, means what?

Mr. Hugessen: Ex-management. I do not want to ignore your first point because I certainly agree with the statement about the existence of an individual other than the CEO who has the powers required to achieve those same events. I have worked with several companies with part-time leads that have, in my view, achieved it. Certainly, there is a lot of independent work being done. I would

Le sénateur Kroft: Je vais commencer par votre dernière remarque, c'est-à-dire l'effet salutaire d'obliger les gens à rendre compte publiquement de ce qu'ils font. J'ai participé à beaucoup d'assemblées annuelles, tout comme vous, et je me demande comment on pourrait prévoir suffisamment de temps dans une assemblée annuelle pour que ça se fasse. Si vous considérez qu'il y a dans une assemblée annuelle typique une présentation de diapos, des remarques liminaires, l'élection d'administrateurs et un déjeuner, vous n'aurez que quatre minutes et demie pour ça.

C'est une question simple mais un vrai problème. Malgré les meilleures idées au monde, il arrive parfois que ce ne soit pas possible. Il ne faut pas oublier les employés programmés qui vont se lever pour poser des questions pipées.

M. Hugessen: Je vais être franc et vous dire que cette question est trop concrète pour produire une réponse intelligente d'un consultant. Pour être réaliste, disons que cela devrait en grande mesure se faire par consentement. On pourrait prévoir qui rendra compte de quoi, et cette personne pourrait faire un rapport sommaire et être disponible pour répondre aux questions. Le vrai problème auquel vous faites allusion est que, si M. Verdun se présente à votre AGA, celle-ci risque de durer longtemps. Le fait est que des gens comme lui peuvent monopoliser les AGA, et sont probablement en train de le faire en ce moment même à la CIBC.

Le président: Sénateur Kroft, mon expérience, et c'est peut-être aussi la vôtre, m'a montré qu'une AGA de courte durée est un phénomène purement canadien. L'AGA de DuPont durait plusieurs heures. Même Jesse Jackson y assistait, pour des raisons que j'ignore. Quand les gens de DuPont venaient à l'AGA de Seagram, ils demandaient constamment comment on pouvait faire accepter ça. Nos AGA prenaient d'une heure à une heure et demie, en gros.

Le sénateur Kroft: Passons à des choses plus précises. À la page 8 de votre mémoire, vous parlez des réunions à huis clos.

J'estime que la solution pour avoir une gouvernance efficace est d'avoir un président externe indépendant, distinct du PDG. Je veux dire par là qu'il faut choisir un principe fondamental duquel pratiquement tout le reste découlera et que, si vous n'avez pas adopté ce principe, il sera extrêmement difficile de faire le reste.

Si vous avez cela, vous pensez que le comité de rémunération devrait se réunir à huis clos?

M. Hugessen: C'est ce que nous indiquons mais nous disons aussi que le comité de rémunération devrait faire rapport à huis clos au conseil d'administration au complet.

Le sénateur Kroft: À huis clos, ça veut dire quoi, par définition?

M. Hugessen: Hors de la présence des gestionnaires. Je ne veux pas faire fi de votre autre remarque, étant donné que je peux certainement accepter ce que vous avez dit sur l'existence d'un individu autre que le PDG qui possède les pouvoirs requis pour atteindre les mêmes résultats. J'ai travaillé avec plusieurs sociétés où des dirigeants à temps partiel y sont parvenus, à mon avis. Il y

not get caught up in the names. I do think the content is what matters.

Senator Kroft: I would not dispute the content if it were what matters. I am sure it does. However, the odds of that happening are better when there is an independent chair rather than a lead director. I have been through this argument with enough lead directors who are adamant that they can accomplish everything that a non-executive chair can. My answer is always, "Why not make us both happy and you be the non-executive chair?" It always seems to end up being an ego thing with CEOs, because there is someone else called the "chair" and they do not like that. My sense is that, finally, that is breaking down.

I do not want to take you beyond your specific area of expertise, but on the governance issue and in camera meetings, meaning outside non-executive directors meeting for broader purposes than just compensation, there cannot be many broader issues than compensation. Again, we all speak from our own experience. If you are talking about compensation, you cannot help but talk about succession, about performance and how you measure that, about what the strategic plan is, whether or not the person is producing, and so on.

It is a wide-ranging subject. It is not just how much this person gets paid.

Is it your experience that, through all this, CEOs and senior management are getting more comfortable with the idea of non-executive boards meeting for a retreat or a half-day or a dinner meeting, whatever works for any individual company, to work on compensation, HR subjects and otherwise, or is there a retrenchment and a sort of circling of the wagons in response to what is going on?

Mr. Hugessen: I can certainly answer the last part of the question. That is not the flavour. The overall answer to the first part is yes, there is a much higher level of comfort.

I think how it is done matters. It is important, in my view, that you institutionalize the process rather than put someone in the difficult position of saying, "Do we need to go in camera?" That is tough when essentially you are asking other directors if they want to say something about management that would require that management leave. It should be a regular part of the meetings, in our view. The chair of that meeting, who is independent of management, should be sensitive.

The timeline should be reasonable. If someone is reviewing my compensation and performance and we have had a big discussion of it and we presumably have a direction, unless there is a problem, it is respectful to try to keep that meeting to a reasonable length. On the other hand, if there is a problem, take all the time you want.

I caution, when you mention a retreat without the CEO —

a certainement beaucoup de travail indépendant qui se fait. Je ne m'arrêterai pas aux noms, je pense que c'est le contenu qui compte.

Le sénateur Kroft: Je ne contesterais pas le contenu si c'était ce qui compte vraiment. Je suis sûr que c'est le cas. Toutefois, les chances que cela se produise sont meilleures lorsqu'il y a un président indépendant plutôt qu'un administrateur principal. J'ai eu cette discussion avec suffisamment d'administrateurs principaux qui sont convaincus qu'ils peuvent accomplir tout ce que peut faire un président externe. Ma réponse est toujours la même: «Faisons-nous donc plaisir à tous les deux et soyez le président externe». Ça semble toujours finir par être une question d'ego de la part des PDG, car il y a toujours quelqu'un qui s'appelle le président du conseil, et ils n'aiment pas ça. Mon sentiment est qu'on finit par en sortir.

Je ne veux pas sortir de votre spécialisation mais, sur la question de la gouvernance et des réunions à huis clos, c'est-à-dire des administrateurs externes se réunissant pour des raisons plus larges que la simple rémunération, il ne peut y avoir de questions plus larges que la rémunération. Je parle à nouveau d'expérience. Quand on parle de rémunération, on parle aussi de succession, de mesure du rendement, de plan stratégique, de productivité, et cetera.

C'est un sujet très large. Il ne s'agit pas seulement de savoir combien cette personne sera payée.

Avez-vous constaté que les PDG et les cadres supérieurs sont aujourd'hui plus à l'aise avec l'idée de membres externes du conseil se réunissant pendant une retraite d'une demi-journée ou d'un souper, selon ce qui marche le mieux, pour discuter de rémunération, de questions de RH et de questions similaires, ou y a-t-il plutôt une sorte de repli et de résistance en réponse à ce qui se passe?

M. Hugessen: Je peux répondre à la deuxième partie de votre question. Ce n'est pas la tendance. La réponse générale à la première partie est que oui, on est beaucoup plus à l'aise avec ça.

Je pense que la manière dont ça se fait est importante. À mon avis, il est important d'institutionnaliser le processus plutôt que de placer quelqu'un dans la position difficile de devoir dire: «Avonsnous besoin d'une réunion à huis clos?» C'est une question difficile à poser étant donné que cela revient à demander aux autres administrateurs s'ils ont à dire au sujet des gestionnaires quoi que ce soit qui exigerait leur départ de la salle. D'après nous, cela devrait être une partie régulière des réunions. Le président de cette réunion, qui est indépendant de la gestion, devrait y être sensible.

La durée doit être raisonnable. Si quelqu'un se penche sur ma rémunération et mon rendement et que nous avons une grande discussion là-dessus, et qu'on sait où l'on va, il convient que la durée de cette réunion reste raisonnable, à moins qu'il n'y ait un problème. Évidemment, s'il y a un problème, prenez tout le temps que vous voulez.

Je fais une mise en garde quand vous parlez de retraite sans le

Senator Kroft: That may be going a little far.

Mr. Hugessen: The sensitivity, if there is any, is over directors who really want the CEO's job, and that is where you get some pushing back. On the other hand, they have come around on issues of audit and compensation.

Senator Kroft: We heard a witness yesterday dealing with the same area. I would like to consider your comments in light of some of his. I was interested in what is now, I believe you said, an internal requirement for a written mandate from an HR or compensation committee to set out the appointment and its terms of reference, in whatever form that might take.

Mr. Hugessen: Correct.

Senator Kroft: Can I go back to where that process actually begins? Again, drawing on experience and observation, and also on evidence before this committee, it seems that very often, if not most often, even though that may happen at the next stage, it is management that identifies, recommends and maybe even in some tentative way retains the services of an HR compensation consultant, and it is then picked up by the committee. Who really hires you?

Mr. Hugessen: I understand the question perfectly. You are on to a very good point, one that is going into history. If I had answered that question five years ago, I would have had to tell that you that any appointment I had came because Matt Barrett decided to introduce me to the chair of the compensation committee. Today, a network of directors is independently choosing to work with a consultant, and that model has changed dramatically.

The other thing is, 10 years ago most of my fee income came from management. They made the approvals. To some extent, it always will be that way because the corporation is making the payment. However, as time evolves, the proportion of your business that has been obtained independently grows. We deal with large businesses where we have received a request from the chair of the board and chair of the compensation committee saying, "We want you to show up at this company to make a presentation, we will have the CEO in for part of it, and we will decide." That is an increasingly common practice, but historically, what you have described is true.

We did not get to where we are today in one big step. I would have said that process, at least in our firm, was more true five years ago or three years ago. One of the things we felt we had to fix was what I think you are alluding to, which is, management says, "We will hire the consultant, check him out and make sure he is a good consultant for you, and we will take two months to make sure he does not show you anything stupid." By the time you get to the committee, this thing is completely baked, and you are there with a thick report and all kinds of rationale for doing what management wants to do. The committee is dead in the water. You can pretend they are your clients, but they are not.

Le sénateur Kroft: C'est peut-être aller trop loin.

M. Hugessen: Le problème, s'il y en a un, concerne les administrateurs qui visent en fait le poste de PDG, et c'est là qu'il peut y avoir des tensions. En revanche, ils ne posent plus de problème sur les questions de vérification et de rémunération.

Le sénateur Kroft: Nous discutions hier de la même question avec un autre témoin, et je voudrais vous demander ce que vous pensez de ses remarques. J'ai été intéressé d'apprendre, et je crois que c'est ce que vous avez dit, qu'on exige maintenant un mandat écrit d'un comité des RH ou de la rémunération, quelle que soit sa forme concrète.

M. Hugessen: Exact.

Le sénateur Kroft: Puis-je reprendre la question au point de départ du processus? Si j'en crois mon expérience et mes observations, et aussi les témoignages recueillis par ce comité, il me semble que très souvent, si ce n'est dans la plupart des cas même si cela peut se produire à l'étape suivante, c'est la gestion qui identifie, recommande et, peut-être même de manière provisoire, retient les services d'un consultant en rémunération, et c'est ensuite repris par le comité. Qui vous engage vraiment?

M. Hugessen: Je comprends parfaitement la question. Elle est tout à fait pertinente et oblige à faire un survol historique. Si j'avais répondu à cette question il y a cinq ans, je vous aurais dit que j'avais été engagé parce que Matt Barrett avait décidé de me présenter au président du comité de la rémunération. Aujourd'hui, c'est un groupe d'administrateurs qui choisit en toute indépendance de travailler avec un consultant. Le système a beaucoup changé.

En outre, il y a 10 ans, mes honoraires étaient en grande mesure payés par la direction de l'entreprise. C'est elle qui les approuvait. Certes, ce sera toujours le cas dans une certaine mesure, puisque c'est la société qui fait le paiement, mais, à mesure que le temps passe, la proportion des contrats obtenus de manière indépendante augmente. Nous traitons avec de grandes entreprises parce que le président du conseil d'administration et le président du comité de la rémunération nous ont demandé de venir faire un exposé devant le comité, le PDG assistant à une partie de l'exposé et le comité prenant ensuite la décision. C'est une pratique de plus en plus fréquente mais ce que vous avez décrit était vrai dans le passé.

Nous ne sommes pas arrivés où nous en sommes aujourd'hui en une seule étape. Je dirais que ce processus, au moins dans notre firme, était plus vrai il y a cinq ans ou il y a trois ans. L'une des choses que nous avons jugées nécessaire de corriger était ce à quoi vous avez fait allusion, c'est-à-dire la direction disant: «Nous allons recruter le consultant, faire des vérifications pour nous assurer que ce sera un bon consultant pour vous, et nous prendrons deux mois pour nous assurer qu'il ne vous dit rien de stupide». Au moment où vous arrivez devant le comité, tout est précuit et vous vous retrouvez avec un rapport épais et toutes sortes de raisons pour faire ce que souhaite la direction de l'entreprise. Le comité est complètement noyé. Vous pouvez prétendre que c'est lui votre client mais ce n'est pas vrai.

Our process is very clear. We require a written mandate from the committee. The chair of the compensation committee signs it. Also, we need in camera access, at our call, not management's, because it is so easy to control process. In particular, we are not hiding the fact we are a large firm. We have many interests out there. Another feature of our guidelines is to disclose all other relationships with management.

Senator Kroft: Taking it to the next line now, because these things are all linked in my mind, how often have you, in different assignments in different companies, seen the same people turning up, because they are CEOs on each other's boards, or different people on the same boards, so that you are interacting with the same people in different corporate contexts?

I will go ahead and ask the last part of my question and let you deal with it altogether, because I was pursuing this with yesterday's witness: Typically, when you do your matrix and you are positioned as to where your salaries are, what quartile or where on the median line, above or below, would, most typically, a company want to be? Would they say as a matter of policy they would like to have their executives — and I am talking about executives — in the third quartile, or median? My concern is if it is the median, how does the arithmetic work, and who is below and who is above in order to make it a median. If it is a quartile above the median how do you stop it from just leapfrogging?

Mr. Hugessen: I know that disclosure of pay has its detractors, but one of the clearly good things about it is that the consultant does not have to make that decision for a board. What a consultant needs to do is display the alternatives to the executive who is running the place in a clear hierarchy, and they can decide for themselves.

How would they make that decision? I suggest scope and scale, which is the traditional scale — revenues, market capitalization — but increasingly it is performance. Is this company a higher performer, and if it is, we will award more incentives and more stock, and if it is not, we will not.

We have done a fairly detailed analysis and we will update it this year. There is some pretty good evidence in the banking sector in Canada that there is significant differential now.

Senator Kroft: Performance tends to mean operating line performance, balance sheet performance or stock performance?

Mr. Hugessen: Many short-term incentive programs are well-known to be driven by simply looking at operating results, EPS, EPS growth, those sorts of things. In our view, a committee should be sensitive to the shareholder experience. Going to a group of shareholders and saying, "We made our EPS goal and therefore are paying bonuses," in a year where your stock relative

Notre processus est très clair. Nous exigeons un mandat écrit du comité. C'est le président du comité de la rémunération qui le signe. En outre, nous exigeons d'avoir accès à huis clos au comité, à notre demande et non pas à la demande des gestionnaires, parce qu'il est trop facile de contrôler le processus. En particulier, nous ne cachons pas que nous sommes une grande firme. Nous défendons de nombreux intérêts. Une autre caractéristique de nos lignes directrices est que nous sommes tenus de divulguer toute autre relation que nous avons avec la direction.

Le sénateur Kroft: Passons maintenant à l'étape suivante, car toutes ces choses sont reliées, à mon avis, et dites-moi s'il vous est arrivé souvent, dans des affectations différentes au sein de sociéés différentes, de retrouver les mêmes personnes, parce que ce sont les PDG de conseils d'administration multiples, ou des personnes différentes au sein des mêmes conseils, ce qui vous amène à traiter avec les mêmes personnes pour des entreprises différentes?

Je vais continuer et vous poser tout de suite la dernière partie de cette question pour que vous puissiez répondre à la question globale, que j'ai également posée au témoin d'hier. Typiquement, quand vous préparez votre matrice et que vous décidez où les salaires devraient être, dans quel quartile ou à quel point de la médiane, au-dessus ou au-dessous, une entreprise veut-elle typiquement se trouver? Est-ce qu'on vous dit qu'on voudrait, par principe, que les cadres, et c'est d'eux qu'il s'agit, se situent dans le troisième quartile ou à la médiane? Si c'est la médiane, comment réglez-vous la question d'arithmétique, et qui est au-dessus et en dessous pour faire une médiane? Si c'est un quartile au-dessus de la médiane, comment faites-vous pour éviter de passer au-dessus?

M. Hugessen: Je sais que tout le monde n'est pas d'accord avec la divulgation de la rémunération mais l'une des bonnes choses, à l'évidence, est que ce n'est pas le consultant qui doit prendre la décision pour le conseil. Tout ce que fait le consultant, c'est qu'il présente des options au dirigeant de l'entreprise, dans une hiérarchie claire, et c'est l'entreprise qui décide elle-même.

Comment prend-elle la décision? Je recommande une échelle et une fourchette, ce qui est l'échelle traditionnelle — revenus, capitalisation boursière — mais, de plus en plus, c'est le rendement. Si la compagnie a un rendement élevé, nous accorderons plus d'incitatifs et plus d'actions; si ce n'est pas le cas, nous ne le ferons pas.

Nous avons effectué une analyse relativement détaillée que nous mettrons à jour cette année. Il y a d'assez bonnes informations montrant qu'il y a un différentiel assez élevé dans le secteur bancaire du Canada aujourd'hui.

Le sénateur Kroft: Le rendement a tendance à être le rendement du point de vue des profits, du bilan ou de la valeur de l'action?

M. Hugessen: On sait que bon nombre de programmes d'incitation à court terme reposent uniquement sur les résultats d'exploitation, le BPA, la croissance du BPA, et cetera. À notre avis, le comité devrait être sensible à l'expérience de l'actionnaire. Dire à un groupe d'actionnaires que «nous avons atteint notre objectif de BPA et nous allons donc payer des primes», pendant

to your comparables has not done very well is something that we believe needs a rethink.

The overall package would certainly include absolute share price return, but just as importantly, relative share price return. What were my shareholders' alternatives to investing in this company? Those are things we believe should be looked at very carefully every year by the compensation committee, and throughout the year. We think they will spend more time in the future, on our advice, monitoring four or five measures of performance, most of which you can get out of an analyst's report, and then at the end of the year, making a decision about pay that reflects that cumulative experience of how the company was run during the year.

Senator Moore: Mr. Hugessen, I should like to ask you about the executive compensation on page 9, the taxation of stock options. You said in your opening comments that the tax system encourages the behaviour that we now know we do not want. For my own information, as well as to get it on the record, what is the tax regime now with respect to stock options?

Mr. Hugessen: Stock options have three very significant benefits. I think everyone recognizes an option has a value. If you know anyone who thinks otherwise, I will give them \$10 for all their options and we will both be very happy. They clearly have a value.

First, at the time they are given by a corporation to an individual, there is no tax payable. I will be taxed on anything else I get, but there is no tax at the time the option is granted.

Second, you have extraordinary flexibility, if the stock does reasonably well, as to when do you finally realize the tax. Most options are for a 10-year term, and they will typically vest over 3 or 4 years. You therefore have this window of opportunity, from a tax perspective, in which you can decide when you want to realize income, assuming of course that the stock has gone up. When you do finally, the taxation is similar to that on capital gains. When you put that up against a dollar of pay or against granting someone some shares, which many shareholders think would be a better thing to do, those are non-starters. The grant of the shares is taxable immediately. The best we can do are some fairly complicated things called restricted stock units and deferred stock units. However, the restricted stock units only give you a three-year deferral, which is not as good as anywhere from three to ten. They also do not produce the capital gains at the end.

Observers will tell you there is a trade-off here. Options do not create a deduction for the corporation, whereas the ultimate payment under these other programs does. The combination of those three benefits is very difficult to equal. What we would suggest is that you preserve the beneficial taxation of options

une année où votre action s'est effondrée par rapport aux actions comparables, ne nous semble pas particulièrement judicieux à cette époque.

Le système global doit donc certainement tenir compte de la valeur absolue de l'action mais aussi, c'est tout aussi important, de sa valeur relative. Où mes actionnaires auraient-ils pu investir leur argent, ailleurs que dans mon entreprise? Voilà des choses qui méritent d'être examinées attentivement chaque année par le comité de la rémunération, et durant l'année. Nous croyons qu'ils passeront plus de temps à l'avenir, sur notre conseil, à surveiller les quatre ou cinq mesures du rendement, dont la plupart peuvent être tirées d'un rapport d'analyste, pour prendre ensuite à la fin de l'année une décision en matière de rémunération qui reflète l'expérience cumulée sur la manière dont l'entreprise a été gérée durant l'année.

Le sénateur Moore: Monsieur Hugessen, j'aimerais parler d'une remarque qui figure à la page 9, concernant l'imposition des options d'achat d'actions. Vous avez dit dans vos remarques liminaires que le régime fiscal encourage un comportement que l'on sait ne pas vouloir. Pour mon information, quel est le régime fiscal actuel touchant les options d'achat d'options?

M. Hugessen: Les options d'achat d'actions offrent trois gros avantages. Tout le monde comprend qu'une option a une valeur. Si vous connaissez quelqu'un qui pense le contraire, dites-moi son nom, je lui donnerai 10 \$ pour acheter toutes ses options et nous serons tous les deux très heureux.

Tout d'abord, au moment où l'entreprise donne des options à un individu, il n'y a pas d'impôt à payer. Je dois payer de l'impôt sur toutes mes autres sources de revenu mais je n'en paie pas au moment où on m'accorde une option.

Deuxièmement, vous avez une souplesse extraordinaire, si le cours de l'action monte de manière raisonnable, quant au moment où vous devrez payer l'impôt. La plupart des options ont une durée de 10 ans et elles sont typiquement acquises fermement au bout de trois ou quatre ans. Vous avez donc cette fenêtre d'opportunité, du point de vue fiscal, qui vous permet de décider quand vous voudrez réaliser le revenu, pour autant que le cours de l'action ait monté, bien sûr. Quand vous déciderez finalement de le faire, vous serez imposé comme s'il s'agissait d'un gain en capital. Si vous comparez cela à un dollar de salaire ou à l'octroi d'actions mêmes, ce qui serait préférable aux yeux de nombreux actionnaires, il n'y a pas de comparaison. L'octroi d'actions est imposable immédiatement. Le mieux qu'on puisse faire, c'est d'avoir recours à des manoeuvres assez compliquées qu'on appelle des unités d'actions restreintes ou des unités d'actions différées. Toutefois, les unités d'actions restreintes ne vous donnent que trois ans de report, ce qui n'est pas aussi bon que de trois à dix. Et elles ne produisent pas de gains en capital à la fin.

Les observateurs vous diront qu'il y a ici un compromis. Les options n'engendrent pas de déduction pour l'entreprise, alors que le paiement ultime en vertu de ces autres programmes le fait. La combinaison de ces trois avantages est très difficile à égaler. Ce que nous recommanderions, c'est de conserver l'imposition

relative to cash and enhance the opportunities on these other, restricted shares, subject to the individual holding those shares for a meaningful period of time.

I have not thought this through, so I do not have a specific proposal for you.

Senator Moore: With respect to the third feature, upon disposition of those shares that an executive received by way of an option, is the taxation level not the same as it would be if I sold shares that I bought in the marketplace? Is this treated differently from the capital gains regime to which I would be subject?

Mr. Hugessen: It is not actually the disposition of the shares. The first event is receiving the option; the second event is you have all this flexibility; the third event is you acquire the shares. You have an exercise price of \$10 and the stock is now \$25, so it is a good day. You have to deal with that \$15, which is treated as if it were capital gains.

The fourth event, for many people, is to immediately sell the stock. Their cost base on the stock is the \$25, and if they sell it coincident with the acquisition, there will be no capital gain one way or the other. Therein lies the real problem of why people do not hold stock. As a CEO, if you get an option on \$1 million worth of stock and it goes up to \$2.5 million, you then exercise the option. First, you need the million bucks; it is not for free. Second, you have the tax, which is admittedly a lesser tax. However, you still have to come up with \$300,000 or \$400,000, plus the million, and there are brokers and dealers around who say, "We will push a button and give you the net on the spot."

[Translation]

15:30

Senator Biron: The Investment Bureau of the Canada Pension Plan has just announced that they would vote against share options plans and that, at future AGMs, any resolution relating to any form of compensation with share options would have to be voted on by the shareholders who are not interested in those plans.

[English]

Mr. Hugessen: I am sorry. I am not getting the translation.

Senator Biron: I will say it in English. At the annual meeting, the stock option should be accepted by the shareholders who do not have an interest. That is to say, the insiders who could gain advantage from that decision would not be allowed to vote on that. Would that not help to avoid the problem, as you said on page 4, if only the shareholders who are not insiders could vote?

Mr. Hugessen: Yes. I cannot see into the future, but it is my understanding that the TSX will change the rules for approval of stock options. The closely related issue, in my view, is that of

avantageuse des options par rapport à du liquide, mais d'accroître les opportunités pour les autres actions, restreintes, à condition que l'individu qui les possède les conserve pendant une période de temps raisonnable.

Je n'ai pas réfléchi complètement à cette idée et je n'ai donc pas de proposition particulière à vous faire.

Le sénateur Moore: En ce qui concerne la troisième caractéristique, au moment où le cadre qui a reçu des actions par le truchement d'une option veut s'en départir, le niveau d'imposition n'est-il pas le même que si je vendais des actions que j'ai achetées moi-même directement? Est-ce que le régime fiscal est différent, du point de vue des gains en capital?

M. Hugessen: Il ne s'agit pas de vente réelle des actions. Le premier événement est l'obtention de l'option; le deuxième événement est que vous avez toute cette souplesse; le troisième événement est que vous acquérez des actions. Vous avez un prix d'exercice de 10 \$ et l'action vaut aujourd'hui 25 \$, ce qui vous donne une excellente journée. Vous allez devoir placer ces 25 \$, qui sont considérés comme un gain en capital.

Le quatrième événement, pour bien des gens, est de vendre immédiatement les actions. Leur coût d'achat est de 25 \$ et, si vous les vendez immédiatement après les avoir acquises, il n'y aura absolument pas de gain en capital. Voilà la vraie raison pour laquelle les gens ne conservent pas les actions. Comme PDG, si vous avez une option pour 1 million de dollars d'actions et que celle-ci vaut aujourd'hui 2,5 millions, vous décidez d'exercer l'option. Tout d'abord, il vous faut le million de dollars. Ce n'est pas gratuit. Deuxièmement, il y a l'impôt, même s'il est à un taux réduit. Toutefois, vous devez quand même trouver les 300 000 \$ ou 400 000 \$, plus le million, et il y a des courtiers qui vont vous dire: «Nous allons appuyer sur un bouton et vous donner la valeur nette sur-le-champ».

[Français]

Le sénateur Biron: L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada a annoncé qu'il voterait carrément contre les régimes d'option d'achat d'actions et que lors des assemblées annuelles, toute résolution quant à une forme de rémunération par actions devrait être adoptée par les actionnaires non intéressés par ces régimes.

[Traduction]

M. Hugessen: Veuillez m'excuser, je ne reçois pas la traduction.

Le sénateur Biron: Je vais répéter en anglais. À l'assemblée annuelle, l'octroi d'options d'achat d'actions devra être accepté par les actionnaires qui ne peuvent en profiter. Cela veut dire que les initiés qui pourraient tirer avantage d'une telle décision n'auront pas le droit de voter là-dessus. Est-ce que cela ne permettrait pas de résoudre le problème, comme vous le dites à la page 4, si ce sont seulement les actionnaires non initiés qui peuvent voter?

M. Hugessen: Si. Je ne suis pas devin mais je crois comprendre que la Bourse de Toronto va changer les règles d'approbation des options d'achat d'actions. Une question étroitement reliée, à mon multiple voting shares. The worst abuses I have seen in the compensation area are where that has occurred and where, effectively, there is complete control, and obviously they are not disinterested. I am not sure I know how to fix it, but it is a very real problem.

It would certainly help to require on stock options that the disinterested, or a "majority of the minority," which I think is the wording they use, approve it. I understand the TSX is considering this as we speak.

The Chairman: I do not think there is anything can you do about multiple voting shares, except maybe stop it in future, but I am not sure about that either.

Could I ask several questions here? I would like you to clarify something for me. For three years, I was head of the HR committee at the TD Bank. When I became chair, I decided to hire our own consultant from New York, Fred Cook, a good guy whom I had known in my DuPont days.

Having said that, we hired him, not management; however, I still had to confer with the executive VP, and he was reporting to the CEO. I was not really sure how much independence I had. Does that happen to you?

Mr. Hugessen: It does, and it is one of the reasons why we have put these guidelines in place. There can be a very fine line where you are just going through an exercise. We are comfortable that, in the vast majority of situations, we are able to do enough work that we can independently advise the committee. Of course, Fred is a busy guy, he has all of North America, but you need enough time to know what you are advising your client on and not become overly reliant on what is being provided by management.

Having said that, we are strong advocates of a collaborative environment. Adversarial environments are a huge waste of time and a director will sit there trying to figure out which of the duelling consultants is smarter.

The Chairman: Have you advocated anywhere that we legislate against repricing an option?

Mr. Hugessen: No, and I would not.

I have been the victim, effectively, of their being disallowed. That is a good example of trying to second-guess the good judgment of your directors. The company I am thinking of was hurt very badly by a regulatory move, if I can put it that way. The net effect on us was — and I am speaking as a shareholder — we either had to re-price or reissue. The tax and accounting consequences of re-pricing were so onerous that we reissued. The net effect of that is we have double the dilution that we would like.

The Chairman: Could you have cancelled the first option?

Mr. Hugessen: If you do, it is a re-pricing. That is the definition.

avis, est celle des actions à droit de vote multiple. Les pires abus que j'ai constatés dans le secteur de la rémunération concernent précisément ce système qui assure à toutes fins pratiques un contrôle absolu à des parties qui ne sont évidemment pas intéressées. Je ne sais pas comment régler ce problème mais il est très réel.

Il serait certainement utile, au sujet des options, que ce soit des parties désintéressées, ou «une majorité de la minorité» comme quelqu'un l'a dit, qui aient le pouvoir de les approuver. Je crois comprendre que la Bourse de Toronto l'envisage en ce moment même.

Le président: Je ne pense pas que l'on puisse faire beaucoup au sujet des actions à droit de vote multiple, si ce n'est les interdire totalement à l'avenir, mais je ne suis même pas sûr que ce soit aussi la bonne solution.

Puis-je vous poser plusieurs questions d'affilée? Je voudrais que vous me précisiez quelque chose. J'ai été pendant trois ans chef du comité des RH de la Banque TD. À ce moment-là, j'ai décidé de recruter notre propre consultant, de New York, Fred Cook, un bon gars que j'avais connu quand j'étais chez DuPont.

Cela dit, c'est nous qui l'avons recruté, pas la direction, mais j'ai quand même dû en discuter avec le VP exécutif, qui relevait du PDG. Je ne savais donc pas vraiment quelle était la limite de mon indépendance. Cela vous est-il arrivé?

M. Hugessen: Oui, et c'est pourquoi nous avons adopté ces lignes directrices. La ligne de démarcation peut être extrêmement mince. Nous avons la conviction que, dans la grande majorité des cas, nous pouvons faire assez de travail pour pouvoir conseiller en toute indépendance le comité. Certes, Fred est un type très occupé, il a toute l'Amérique du Nord, mais il vous faut suffisamment de temps pour savoir sur quoi vous devez conseiller votre client et ne pas devenir trop tributaire de ce que vous donne la direction.

Cela dit, nous sommes fortement en faveur de la collaboration. Des relations d'adversaires sont une énorme perte de temps, et l'administrateur passera tout son temps à se demander lequel des consultants qui se battent en duel est le plus brillant.

Le président: Avez-vous recommandé que l'on interdise, par voie législative, la retarification des options?

M. Hugessen: Non, et je ne le ferais pas.

J'ai été victime, en fait, de leur interdiction. Voilà un bon exemple de ce qui arrive quand on essaie d'imposer son jugement aux administrateurs. L'entreprise à laquelle je pense a été très durement pénalisée par un changement de réglementation, si je peux m'exprimer ainsi. Le résultat net — et je m'exprime ici en tant qu'actionnaire — a été qu'il fallait soit retarifer soit réémettre. Les conséquences fiscales et comptables d'une retarification étaient tellement lourdes que nous avons réémis. Le résultat net de cela est que nous avons doublé la dilution que nous aurions voulue.

Le président: N'auriez-vous pas pu annuler la première option?

M. Hugessen: Si on fait ça, c'est une retarification. C'est la définition.

The Chairman: I understand that, but the shareholder who has been hurt cannot re-price. How does management rationalize giving the executives who caused the downturn an option at a lower price when the shareholder is still stuck with the higher price?

Mr. Hugessen: Management does not. This was the shareholders. They are looking at this saying, "We have a handful of people we need to keep in this company, which is basically valueless because of a regulatory change. What do we need to do?" They did what they needed to. They issued the additional options, but left the old ones out there.

That happens all the time. Ultimately, the effective prohibition of re-pricing makes the working assumption that any event where it might occur is somehow attributable to the management; or management should suffer the same consequences as the shareholder. It is a great concept and a good one 90 per cent of the time. The difficulty I see every now and then is the other 10 per cent. I see it not just as an adviser, but also as an investor. I do not see why I should have to tolerate that extra tranche of options. That was the directors' call, not management's, to issue those new options.

The Chairman: I hear what you say, but I find it hard to agree. On the question of the various differences in taxation for different forms of options, grants, et cetera, have you ever made a submission to the Department of Finance?

Mr. Hugessen: We have not made one directly. We have had some institutional shareholders ask us for our views and thoughts. I understand they may have done so, but we have not.

Senator Kroft: I have one question. I thought I was fairly familiar with most of this field, but SERPs have escaped me.

Mr. Hugessen: SERPs are Supplemental Executive Retirement Programs.

Senator Kroft: I had not seen the acronym before.

Mr. Hugessen: They are something to watch for.

The Chairman: Is it a relatively new concept?

Mr. Hugessen: It is not that new, but as compensation levels have moved up, so have SERPs. They are connected to your cash compensation. Everyone may see their bonus doubled from \$1 million to \$2 million. They may not understand that because that happened to a long-serving executive in his late 50s, the pension liability probably went up \$10 million.

Senator Kroft: Maybe I do need a little more explanation. Is the pension liability based on the combined income of base salary and bonus?

Mr. Hugessen: Often.

Senator Kroft: Is that a decision of the company?

Mr. Hugessen: Yes.

Le président: J'entends bien, mais l'actionnaire qui a été pénalisé ne peut retarifer. Comment la direction de l'entreprise peut-elle justifier qu'elle accorde aux cadres qui ont causé l'effondrement d'une option sa retarification à un prix plus bas, alors que l'actionnaire reste pris avec le prix plus élevé?

M. Hugessen: Ce n'est pas la direction, c'étaient les actionnaires. Ils se sont dit: «Voici un groupe de gens que nous devons conserver dans l'entreprise, ce qui n'a pratiquement aucune valeur à cause d'un changement de réglementation. Que faire?» Ils ont fait ce qu'ils devaient faire. Ils ont émis les options additionnelles sans rien changer aux vieilles.

Cela se fait constamment. En dernière analyse, l'interdiction de retarification, et c'est ce que c'est, oblige à considérer que tout événement qui pourrait produire ce résultat est d'une certain manière attribuable à la direction de l'entreprise, ou que l'entreprise devrait subir les mêmes conséquences que l'actionnaire. C'est un excellent concept, dans 90 p. 100 des cas. Le problème concerne les 10 p. 100 restants. Je parle ici non pas en tant que conseiller mais en tant qu'investisseur. Je ne vois pas pourquoi je devrais tolérer cette tranche supplémentaire d'options. Ce sont les administrateurs, pas la direction, qui ont décidé d'émettre ces nouvelles options.

Le président: Je comprends ce que vous dites mais j'ai du mal à partager votre avis. En ce qui concerne les différents types d'imposition des différentes formes d'options, avez-vous déjà adressé un mémoire au ministères des Finances?

M. Hugessen: Non, pas directement. Certains actionnaires institutionnels nous ont demandé notre avis à ce sujet. Je crois comprendre que certains l'ont peut-être fait, mais pas nous.

Le sénateur Kroft: Je croyais bien connaître ce domaine mais je n'ai aucune idée de ce que sont les RSRA.

M. Hugessen: Ce sont des régimes spéciaux de retraite anticipée.

Le sénateur Kroft: Je n'avais encore jamais vu ce sigle.

M. Hugessen: Ça existe.

Le président: Est-ce relativement nouveau?

M. Hugessen: Non, pas tellement. Comme les niveaux de rémunération ont augmenté, les RSRA aussi. Ils sont reliés à votre rémunération en espèces. Tout le monde peut voir sa prime doubler, de 1 à 2 millions de dollars. On peut ne pas comprendre ça mais c'est arrivé à un cadre chevronné, à la fin de sa cinquantaine, quand son passif de retraite a augmenté d'une dizaine de millions de dollars.

Le sénateur Kroft: J'ai besoin d'une explication. Le passif de retraite est-il fondé sur le revenu combiné du salaire de base et de la prime?

M. Hugessen: Souvent.

Le sénateur Kroft: Est-ce une décision de l'entreprise?

M. Hugessen: Oui.

Senator Kroft: Unless it is actually written into the provisions of the pension plan one way or the other, which, presumably, it can be.

Mr. Hugessen: Or they could take it out.

Senator Kroft: Does that mean that the injection of that large bonus — the greater impact of it — is to revise the pension retirement benefit as opposed to the current income benefit?

Mr. Hugessen: That is correct.

Senator Kroft: It is much more direct and explosive than trying to do it through a base salary increase.

Mr. Hugessen: Precisely, and it is invisible, hence calling it a "stealth bomber."

Senator Kroft: So that is the link. Your best five years are \$100,000 a year, you throw in a \$1-million bonus, and suddenly the numbers change and the pension dramatically increases in one jump.

Mr. Hugessen: Yes. It is normally not quite as insidious as you suggested, but bonus levels have moved up smartly until recently. They moved up smartly in the late 1990s.

One of the things we were a little worried about was the fact that you do not actually see the change in liability in the pension program. If it is a long-serving executive who is in a plan that includes bonuses, it is simple math. If the cash compensation doubles, the pension doubles. It works like that.

Senator Kroft: We will not even get into the issue of the status of defined pension plans.

Mr. Hugessen: Not with me. You would be badly misled.

Senator Fitzpatrick: I am sorry I was not here for your testimony. I have enjoyed your answers to the few questions I have heard.

I want to go back to the issue of options. I am trying to find out what you would recommend. My understanding is that you are not opposed to cancelling options and reissuing new ones at a lower price.

The problem, and correct me if I am wrong, is that the Toronto Stock Exchange changed their rules a few years ago, so that you now have to have an option plan. You used to be able to do what you are talking about; and they used to have a level of 10 per cent, I think it was, as to how many options could be outstanding.

Frankly, I thought it was a better system than the one they have now, perhaps with one change. It did not have to be submitted to shareholders for approval. You were just up against that 10 per cent maximum.

Le sénateur Kroft: À moins que le contraire ne soit effectivement prévu dans les dispositions du régime de retraite, ce qui est possible, je suppose.

M. Hugessen: Ou on peut l'enlever.

Le sénateur Kroft: Cela veut-il dire que l'octroi d'une forte prime — son plus grand impact — est de réviser la valeur de la prestation de retraite plutôt que la valeur du revenu courant?

M. Hugessen: C'est exact.

Le sénateur Kroft: C'est beaucoup plus direct et brutal que d'essayer de le faire par une augmentation du salaire de base.

M. Hugessen: Précisément, et c'est invincible, ce qui explique pourquoi on appelle cela une «bombe furtive».

Le sénateur Kroft: Voilà donc le lien. Vos cinq meilleures années de salaire étaient de 100 000 \$ par an, puis vous ajoutez à cela une prime de 1 million de dollars et, soudainement, les chiffres changent et la pension de retraite augmente considérablement, d'un seul coup.

M. Hugessen: Oui. Ce n'est généralement pas aussi insidieux que vous l'indiquez mais le niveau des primes a considérablement augmenté, jusqu'à une période récente. Il a beaucoup augmenté à la fin des années 90.

L'une des choses qui nous inquiétaient un peu à ce sujet était qu'on ne voit pas réellement le changement de passif dans le programme de retraite. Il s'agit d'un cadre qui avait de nombreuses années de service et qui cotise à un régime comprenant des primes, c'est une question de mathématiques. Si la rémunération en espèces double, la pension double aussi. Ça marche comme ça.

Le sénateur Kroft: Nous n'aborderons même pas la question des régimes de pension à prestations définies.

M. Hugessen: Pas avec moi, en tout cas, je vous induirais en erreur.

Le sénateur Fitzpatrick: Je regrette de ne pas avoir entendu vos déclarations liminaires. J'ai beaucoup apprécié les quelques questions que je viens d'entendre.

Je voudrais revenir sur les options. J'essaie de savoir ce que vous pourriez recommander. Je crois comprendre que vous ne vous opposez pas à l'annulation des options et à la réémission de nouvelles options à un prix plus bas.

Le problème, et vous me corrigerez si je me trompe, c'est que la Bourse de Toronto a changé les règles il y a quelques années et qu'on est maintenant obligé d'avoir un régime d'options. Autrefois, on pouvait faire ce dont vous avez parlé, et il y avait un niveau de 10 p. 100, je crois, quant aux nombre d'options qui pouvaient être en circulation.

Franchement, je pensais que c'était un meilleur système que celui d'aujourd'hui, sous réserve d'une modification. Il n'était pas nécessaire de soumettre cela à l'approbation des actionnaires. On était simplement limité au maximum de 10 p. 100.

I am wondering out loud if it should revert to the old system, in which you can cancel options. You can issue new options at a lower price if circumstances seem to merit that, provided that the shareholders give approval.

Can you comment on whether or not you think that would be a useful approach?

Mr. Hugessen: It would. Our whole theme would be that you either regulate the activity of the directors or you hold them to a higher personal accountability for the actions they take. You cannot do both. If you try, you end up with people who will run around the regulations, and that is the Enron story. Very little of what was done there was illegal.

We are suggesting that those directors should explain to the AGM why there is a resolution suggesting any of these things. That would have a much stronger effect than trying to say, "We know better than you what you might choose to do under what could be a very extraordinary set of circumstances. We will stick to that."

Trying to second-guess what should be done in a particular situation and overriding the thinking of a group of directors — provided they are independent and demonstrably acting that way — strikes me as very high risk. Why would we want to do that?

Senator Fitzpatrick: If the directors made a recommendation to cancel options and issue new options at a lower price, would the shareholders have to vote on that, just as they vote on the directors who are nominated or the audited financial statements?

I am not sure if I understand what you are saying.

Mr. Hugessen: I thought we were talking about the possibility of legislating a prohibition on re-pricing.

Senator Fitzpatrick: No. I am suggesting that they change the system, so that if you do not have an approved plan, the directors can make recommendations to management and to shareholders at an annual general meeting that the options be cancelled and new options issued at a lower price.

If you are talking about legislation concerning what percentage of options you can have outstanding at any one time, I do not see a problem with that.

Otherwise, I do not see the need to consider any legislation.

Mr. Hugessen: We are on the same page.

The Chairman: I will wind up with an irrelevant question so that you can demystify something for me. I have been involved in companies that took on a new fellow. You pay him X and guarantee a bonus of 50 per cent. If you guarantee it, why is it not part of the salary?

Je me demande si on ne pourrait pas revenir à l'ancien système, dans lequel on pouvait annuler les options. Vous pouvez émettre de nouvelles options à un prix plus bas si les circonstances semblent le justifier, à condition que les actionnaires donnent leur approbation.

Pouvez-vous me dire si vous pensez que ce serait une approche utile?

M. Hugessen: Ce le serait. Notre thèse est qu'on peut réglementer l'activité des administrateurs ou alors les assujettir à une responsabilité personnelle plus élevée pour les décisions qu'ils prennent. Vous ne pouvez faire les deux. Si vous essayez, vous vous retrouvez avec des gens qui contournent les règlements, et c'est Enron. Il y a eu fort peu d'actes illégaux chez Enron.

À notre avis, ces administrateurs devraient expliquer à l'AGA pourquoi il y a une résolution recommandant ces choses-là. Ce serait beaucoup plus fort que d'essayer de dire: «Nous savons mieux que vous ce qu'il faut faire dans des circonstances absolument extraordinaires. Nous allons nous en tenir à cela».

Essayer de deviner ce qu'il faudrait faire dans une situation donnée et imposer sa décision à celle d'un groupe d'administrateurs — à condition qu'ils soient indépendants et qu'ils démontrent qu'ils agissent de cette manière — me semble extrêmement risqué. Pourquoi voudrait-on faire cela?

Le sénateur Fitzpatrick: Si les administrateurs recommandent d'annuler les options et d'en émettre de nouvelles à un prix plus bas, les actionnaires devront-ils voter là-dessus, tout comme ils votent sur la nomination des administrateurs ou sur les états financiers vérifiés?

Je ne suis pas sûr de bien vous comprendre.

M. Hugessen: Je pensais que nous parlions de la possibilité d'interdire la retarification, par voie législative.

Le sénateur Fitzpatrick: Non. Je parle de changer le système, de façon à ce que, si vous n'avez pas de régime approuvé, les administrateurs peuvent adresser des recommandations à la direction ou aux actionnaires, lors d'une assemblée générale annuelle, pour que les options soient annulées et que de nouvelles options soient émises à un prix plus bas.

Si vous parlez de législation concernant le pourcentage d'options que l'on peut avoir en circulation à un moment donné, je ne vois pas de problème avec ça.

Sinon, je ne vois pas la nécessité d'envisager un texte de loi.

M. Hugessen: Nous sommes d'accord.

Le président: Je vais conclure cette partie avec une question oiseuse qui vous permettra de démystifier quelque chose. J'ai eu des relations avec des entreprises qui ont recruté un nouveau type. Vous le payez une somme X et lui garantissez une prime de 50 p. 100. Si vous la garantissez, pourquoi ne pas l'inclure dans son salaire?

Mr. Hugessen: You do not want to keep paying it. Suppose it is \$1-million salary with a \$500,000 bonus. You give it to him the first year. The second year, he is on his own.

The Chairman: It is only for the first year?

Mr. Hugessen: It could be for the first two or three years. Those are the bad old days. In investment banking, it became absurd, particularly in New York, where there were 3-year guarantees of \$3 million a year. Then, you were on your own.

The Chairman: Why did I never get offers like that?

Senator Kroft: As an investment banker in New York, I can tell you those days are over.

Mr. Hugessen: We do a fair amount of work on that, and it is

The Chairman: Thank you. I hope you read our report with interest, and that you can put your name to certain things.

Mr. Hugessen: Absolutely. I hope so, too. Thank you for having me, and I hope that I was helpful.

The Chairman: Our next witness this morning is Professor Richard Long from the University of Saskatchewan. I am sorry Senator Tkachuk is not here. He takes great pride in everything that comes from Saskatchewan, as do we. We like to believe that Saskatchewan runs the country.

Professor Richard Long, College of Commerce, University of Saskatchewan: I have not noticed that. Perhaps Senator Tkachuk has information that I do not have.

The Chairman: We will ask him.

You sent some information. Would you like to make opening remarks for 10 minutes or so? I read it. It is very interesting.

Mr. Long: Thank you. I did not have much time to prepare that brief, or I would have done it differently. I was contacted Friday afternoon and asked to fax my paper by Monday morning.

I am pleased to have this opportunity to appear before your committee to discuss executive compensation, because it is an issue that has key implications for all of us. I have been asked to speak for 10 minutes, so I will try to keep my introductory remarks brief.

You need to come up with recommendations. However, it is important to understand the problem and its causes before moving to recommendations.

I will start with my bottom line. I believe that rather than rewarding good management and improving company performance, many executive compensation systems today actually create incentives for mismanagement and are harmful to company performance, shareholder interest and the Canadian business sector as a whole.

M. Hugessen: Parce que vous ne voulez pas continuer de la payer. Supposez qu'il ait un salaire de 1 million de dollars et une prime de 500 000 \$. Vous lui donnez la prime la première année. La deuxième année, elle n'est pas garantie.

Le président: C'est seulement pour la première année?

M. Hugessen: Ça pouvait être pour deux ou trois ans. C'était à la mauvaise époque. Dans les banques d'affaires, c'était devenu complètement absurde, notamment à New York, où vous aviez des garanties de 3 millions de dollars par an pendant trois ans. Ensuite, il n'y avait plus de garantie.

Le président: Pourquoi ne m'a-t-on jamais offert ça?

Le sénateur Kroft: Comme banquier d'affaires à New York, je peux vous dire que cette époque-là est révolue.

M. Hugessen: Nous travaillons beaucoup dans ce domaine, et c'est brutal.

Le président: Merci. J'espère que vous lirez notre rapport avec intérêt et que vous y retrouverez peut-être votre influence.

M. Hugessen: Absolument. Je l'espère. Merci de m'avoir écouté. J'espère que mon témoignage a été utile.

Le président: Le témoin suivant est le professeur Richard Long, de l'Université de la Saskatchewan. Je regrette que le sénateur Tkachuk ne soit pas ici, il est très fier de tout ce qui vient de la Saskatchewan, tout comme nous, d'ailleurs. Nous aimons croire que c'est la Saskatchewan qui dirige le pays.

M. Richard Long, professeur, College of Commerce, Université de la Saskatchewan: Je ne m'en étais pas rendu compte. Le sénateur Tkachuk en sait peut-être plus que moi.

Le président: Nous lui poserons la question.

Vous nous avez envoyé un mémoire et je vais donc vous demander de limiter vos remarques liminaires à une dizaine de minutes. Je l'ai lu, il est très intéressant.

M. Long: Merci. Je n'ai pas eu beaucoup de temps pour le préparer, sinon je l'aurais présenté autrement. On m'a téléphoné vendredi après-midi en me demandant d'envoyer mon mémoire lundi matin

Je suis heureux de pouvoir m'adresser à votre comité pour parler de rémunération des cadres supérieurs car c'est une question très importante pour tout le monde. Comme on me donne une dizaine de minutes, je vais m'efforcer d'être bref.

Votre rôle est de produire des recommandations, mais il est important de comprendre l'origine du problème avant d'en formuler.

Je vais commencer par la fin. À mon avis, loin de récompenser la bonne gestion et d'améliorer le rendement des entreprises, bon nombre de systèmes de rémunération d'aujourd'hui incitent en fait à la mauvaise gestion et nuisent à la performance de l'entreprise, aux intérêts des actionnaires et au monde des affaires du Canada. Earlier, Sir Robert Smith indicated that he did not know where things went wrong with capital markets when he was discussing Enron. There was much discussion about audit issues and problems. I would contend that in the Enron case, it was not an audit problem. It was a management problem.

That management problem was partly, or largely, caused by an executive compensation problem. For example, the year before Enron went down for the count, the top 200 executives received \$1.4\$ billion in executive compensation. That was the same year that employees' pension plans were wiped out and ordinary shareholders lost pretty well everything.

I do not want to argue that Ken Lay was an evil person. Indeed, there are a lot of questions about the extent of actual illegality. However, the problem was that the executive compensation structure provided extremely strong incentives for doing what they did, namely, making corporate performance look better than it was. It is difficult for anyone to resist the kinds of incentives and money that were involved.

The Chairman: Are you suggesting that was peculiar to Enron, or that it exists everywhere?

Mr. Long: Not at all. This is a problem with executive compensations systems in general. They are not all as dramatic as the Enron case, but the mismanagement can occur in many subtle ways that are damaging. It may not necessarily be illegal.

There are three main things wrong with executive compensation today, and they are all interrelated. The first is the amount of compensation many executives receive. The second is the structure, the way in which executive compensation is paid; and the third is the process by which executive compensation is determined. I will address each of them briefly.

As you probably know, the compensation of top executives in North America has exploded in recent years. I will quickly give you a couple of statistic. In the 1960s, the compensation of top executives in publicly traded companies in the United States averaged 43 times the pay of an average worker. By 1990, this had jumped to 100 times the pay of an average worker; by the year 2000, it reached 475 times; by 2001, it reached 531 times.

It did not seem to matter whether a firm was well managed; executive compensation kept on rising. We see headlines in *The Globe and Mail* such as "CEO pay fails to mimic profits; total compensation climbs 54 per cent in 2001 despite an average earnings fall of 13 per cent among firms surveyed."

Executive pay has increased dramatically in Canada as well, although the payouts are not as lavish as in the United States, which leads the world in executive pay.

Sir Robert Smith disait plus tôt qu'il ne savait pas quand les choses avaient commencé à déraper sur les marchés financiers, quand il parlait d'Enron. On a beaucoup discuté à ce sujet de problèmes de vérification. Je prétends quant à moi que le problème d'Enron n'était pas un problème de vérification mais de gestion.

Ce problème de gestion s'explique en partie, voire en grande mesure, par un problème de rémunération des cadres. Par exemple, l'année avant la chute d'Enron, ses 200 premiers cadres supérieurs ont touché 1,4 milliard de dollars de rémunération. Et c'est cette année-là que les régimes de retraite des employés ont été lessivés et que les actionnaires ordinaires ont quasiment tout perdu.

Je ne veux pas dire que Ken Lay était le diable. De fait, on se pose beaucoup de questions sur l'ampleur des actes illégaux qui ont pu être commis. Quoi qu'il en soit, le problème est que la structure de rémunération des cadres leur donnait des incitatifs extrêmement puissants à faire précisément ce qu'ils ont fait, c'estadire à faire croire que leur performance était meilleure qu'elle ne l'était. Il est difficile à qui que ce soit de résister aux types d'incitatifs et aux sommes dont il s'agissait.

Le président: Pensez-vous que cela était particulier à Enron ou que c'est général?

M. Long: Pas du tout. C'est un problème général des systèmes de rémunération des cadres. La situation n'est peut-être pas aussi dramatique dans tous les cas mais elle peut entraîner de manière subtile une mauvaise gestion très dommageable. Et ce n'est pas nécessairement illégal.

Il y a aujourd'hui trois problèmes fondamentaux en matière de rémunération des cadres, et ils sont reliés. Le premier concerne le montant de la rémunération de beaucoup de cadres. Le deuxième est la structure de versement de cette rémunération. Et le troisième, le processus d'établissement de la rémunération. Je vais les aborder dans l'ordre.

Comme vous le savez sans doute, la rémunération des cadres supérieurs en Amérique du Nord a explosé ces dernières années. Voici quelques chiffres. Dans les années 60, la rémunération des cadres supérieurs des sociétés cotées en bourse aux États-Unis représentait en moyenne 43 fois le salaire moyen d'un ouvrier. En 1990, on était passé à 100 fois; en l'an 2000, 475 fois; en 2001, 531 fois.

Il ne semble pas par ailleurs que la mauvaise gestion des entreprises ait empêché la rémunération des cadres de monter. Nous lisons dans le *Globe and Mail* des titres comme celui-ci: «Rémunération des cadres déconnectée des profits; la rémunération totale augmente de 54 p. 100 en 2001, malgré une baisse moyenne de 13 p. 100 des profits des entreprises examinées».

La rémunération des cadres a également augmenté de manière spectaculaire au Canada, bien que les sommes n'aient pas été aussi exubérantes qu'aux États-Unis, chef de file mondial en la matière.

The question is: What are the consequences of such large amounts? Aside from the direct cost to shareholders, there is the much more subtle but much more damaging consequence of demotivation and cynicism among employees. Their salaries and benefits are constrained, even cut. Certainly, average salary and benefits for typical workers stagnated in the 1990s, while executive compensation was skyrocketing.

What will those employees who see executive pay skyrocketing and their own stagnating do when the executive announces problems? He might say that we need to pull together because we are all in the same boat. The employee says, "Yes, except my boat is a leaky rowboat and yours is a leaky yacht. We are not the same."

We can also look at public concern. These kinds of things bring disrepute to the entire corporate business sector in the minds of ordinary citizens and stockholders. This is an issue.

Why has executive pay exploded? Why do executives now receive so much? Part of the answer lies in the structure of compensation and part lies with the procedures for determining executive compensation.

Let me look at structure, which is my second compensation problem. These problems get more important as we move along. To me, the actual amount is the least important problem in executive compensation.

More important than the amount of compensation received by executives is the structure of the system that provides that compensation and whether it is sound. A sound executive compensation system, as for any employee compensation system, is one that maximizes behaviour in support of company objectives while minimizing the costs of doing so.

Every unsound employee compensation package is damaging to the organization. There are many unsound employee compensation systems; we do not focus only on executive compensation systems. An unsound executive compensation package can be more damaging than any of these other systems. Au unsound executive compensation system affects not only the behaviour of the top executive, but also other managers in the organization and other employees. That is known as the cascading effect.

Senior executives know what it will take to get their bonuses and to receive good payouts on their stock options, so their objectives become those of other people in the organization, particularly if other senior managers have those same objectives in terms of stock options and so on.

This cascading effect is good if the executive compensation system is sound. However, it is bad if the executive compensation system is unsound because it multiplies the dysfunctions as it goes down through the organization. To use a dramatic case, I would argue that this is one of the things that happened at Enron. The

La question est celle-ci: quelles sont les conséquences de sommes aussi élevées? À part ce qu'elles coûtent directement aux actionnaires, elles ont une conséquence beaucoup plus subtile mais beaucoup plus dommageable qui est la démotivation et le cynisme des employés. Leurs salaires et bienfaits sociaux à eux sont limités, voire réduits. Il est certain que les salaires et avantages sociaux moyens dans l'industrie ont été en stagnation dans les années 90, alors que la rémunération des cadres explosait complètement.

Quand un patron annonce que l'entreprise a des problèmes, que vont faire ces employés qui ont vu sa rémunération exploser alors que la leur stagnait? Le patron leur dira qu'il faut se serrer les coudes parce que nous sommes tous dans le même bateau. Et l'employé répondra: «D'accord, mais mon bateau à mois est une barque qui fuit, alors que le tien est un yatch qui fuit. Nous ne sommes pas dans le même bateau.»

Examinons également la réaction du public. Ce genre de choses jette le discrédit sur tout le monde des affaires dans l'esprit du citoyen ordinaire et de l'actionnaire. Ce n'est pas un problème négligeable.

Pourquoi la rémunération des cadres a-t-elle explosé? Pourquoi touchent-ils aujourd'hui de telles sommes? La réponse vient en partie de la structure des systèmes de rémunération, et aussi en partie de la procédure utilisée pour fixer cette rémunération.

Voyons d'abord la structure, qui est mon deuxième problème. Je précise que le degré de gravité de ces problèmes va croissant. Pour moi, le montant réel est le moindre de nos problèmes en matière de rémunération des cadres.

La structure du système de rémunération est plus importante que les montants touchés par les cadres. Un bon système de rémunération des cadres, tout comme un bon système de rémunération du personnel, est un système qui maximise les comportements favorables aux objectifs de l'entreprise et minimise les comportements contraires.

Tout système malsain de rémunération du personnel est dommageable à l'entreprise. Il y a beaucoup de systèmes malsains de rémunération du personnel, on n'a pas à se limiter aux systèmes de rémunération des cadres. Un système malsain de rémunération des cadres peut être plus dommageable que tous les autres. En effet, il influence non seulement le comportement des cadres supérieurs mais aussi le comportement de tous les autres cadres de l'organisation et de tous les autres employés. C'est ce qu'on appelle un effet de cascade.

Les cadres supérieurs savent ce qu'ils doivent faire pour toucher leurs primes et tirer le maximum de profits de leurs options d'achat d'actions, ce qui fait que leurs objectifs deviennent ceux d'autres membres de l'organisation, notamment si les autres cadres supérieurs ont les mêmes objectifs en matière d'options, etc.

Cet effet de cascade est positif si le système de rémunération des cadres est sain. Par contre, il est négatif si le système est malsain car il multiplie les dysfonctionnements à mesure qu'il se répercute aux autres paliers de l'organisation. Pour prendre un exemple spectaculaire, j'affirme que ce phénomène s'est manifesté

problems multiplied as they went down through the organization. I agree that Ken Lay may not have understood everything that was going on, but I think everyone understood the kind of things that would cause executives to receive their payouts. I think all the senior executives understood those things.

The biggest single problem with executive compensation structure in recent years has been the excessive use of executive stock options. They have been popular because they were seen as without cost to the corporation; although in reality they were not without cost to the shareholders. They might have been without cost to the corporation, but it certainly resulted in significant dilution for ordinary shareholders and that is beginning to be recognized.

As in the United States, attempts are now being made to expense share options. That is difficult to do because when you issue share options you do not know whether the executives will receive any benefit. You do not know whether they will cost anyone anything at the time of issue, so it is a difficult question to get into.

Another study done in the United States has found that share options are the most expensive way of compensating executives. You can achieve the same value to executives by using other types of compensation plans at less cost to shareholders. For example, regular stock plans are much less costly to other shareholders than stock options because of the way the stock options are structured in most instances.

As I mentioned, in my view, they serve as a major incentive for mismanagement as well as resulting in unfair rewards to executives across different companies.

On the face of it, executive stock options sound like an excellent idea, since they will focus executive attention on raising share prices and thus increasing shareholder wealth. That sounds good. The theory goes that executive stock options will link executive compensation to executive performance as measured by share price. The problem is that share price is not a good measure of executive performance; it is not even a good measure of corporate performance. Studies show that about two-thirds of the variation in share price has nothing to do with the performance of the firm. It has to do with industry conditions, economic conditions and market conditions. A firm can easily have very good corporate performance and its stock price can be going down through no fault of management. The converse could also be true. A company's stock price could be going up dramatically due to no particular competence or performance of its executive management. Stock price is a very uncertain indicator of company performance.

Furthermore, for a CEO to improve corporate performance through good management is a slow and gradual process. You do research and development, you put new projects in place, you look at new capital expenditures, you put new plant and chez Enron. Les problèmes se sont multipliés à mesure qu'ils descendaient dans la hiérarchie. Je conviens que Ken Lay ne comprenait peut-être pas tout ce qui se passait dans son entreprise, mais je pense que tout le monde comprenait ce qui permettait aux cadres de toucher leurs primes. Je pense que tous les cadres supérieurs le comprenaient fort bien.

Le plus gros problème de la structure de rémunération des cadres, ces dernières années, a été le recours excessif aux options d'achat d'actions. Ces régimes ont eu beaucoup de succès parce qu'on a eu l'impression qu'ils ne coûtaient rien à l'entreprise, alors qu'ils coûtaient en fait beaucoup aux actionnaires. Certes, ils ne coûtaient peut-être rien à l'entreprise mais ils entraînaient une dilution importante pour les actionnaires ordinaires, ce dont on commence à se rendre compte.

Comme aux États-Unis, on tente à l'heure actuelle de comptabiliser les options d'achat d'actions dans les dépenses. C'est cependant difficile à faire car, quand on émet de telles options, on ne sait pas si les cadres en recevront un bénéfice quelconque. On ne sait pas au moment de leur émission si elles coûteront quoi que ce soit à quelqu'un et il est donc difficile de les quantifier.

Une autre étude faite aux États-Unis a révélé que les options d'achat d'actions sont la méthode la plus dispendieuse de rémunérer des cadres. On peut obtenir le même effet en utilisant d'autres formes de rémunération qui coûtent moins aux actionnaires. Par exemple, des régimes d'achat d'actions ordinaires coûtent beaucoup moins cher aux autres actionnaires que des régimes d'options, étant donné la manière dont les options sont structurées dans la plupart des cas.

Comme je l'ai dit, à mon avis, ces régimes constituent un incitatif puissant à mal gérer, sans compter qu'ils donnent des récompenses injustes à des cadres d'entreprises différentes.

Apparemment, les options d'achat d'options sont une excellente idée puisqu'elles obligent les cadres à porter leur attention à la hausse du cours de l'action et, de ce fait, à accroître la richesse des actionnaires. C'est fort bien en théorie. Toujours en théorie, les options d'achat d'actions lient la rémunération des cadres à leur performance mesurée en fonction du cours de l'action. Le problème est que le cours de l'action n'est pas une bonne mesure du rendement des cadres, ni même une bonne mesure du rendement de l'entreprise. Des études ont montré qu'environ deux tiers de la variation du cours de l'action n'ont rien à voir avec la performance de l'entreprise mais plutôt avec la conjoncture générale, avec la conjoncture du secteur et avec la situation du marché. Une firme peut facilement avoir une très bonne performance générale et voir le cours de son action s'effondrer sans que la gestion y soit pour quoi que ce soit. Et vice versa. Le cours de l'action d'une entreprise peut augmenter de manière spectaculaire sans compétence ou performance exceptionnelle de sa haute direction. L'action est donc un indicateur très incertain du rendement de l'entreprise.

De plus, un PDG ne peut améliorer le rendement de son entreprise par une bonne gestion que de manière lente et progressive. Il faut faire de la R-D, lancer de nouveaux projets, envisager de nouveaux investissements, construire de nouvelles

equipment in place, and you hire and train better quality managers and employees. These are fundamentals of good management and they take time to work. They take time to show up in corporate performance. Thus, raising share price through good management is a very slow and uncertain process. You can end up raising the performance of the corporation and it still may not be reflected in share price for reasons that have nothing to do with you.

Ironically, it is much easier for a CEO to influence share prices in the short run through mismanagement than through good management. This is where the perverse nature of the incentive comes in. There are a wide variety of ways to manipulate information so as to manipulate stock prices — some of them legal, some of them not, and many debatable. All it takes is for an executive, when his or her options are about to come due, to muse about a new innovation that is about to come out. "We have a new product in the offing that will revolutionize the industry." In a case in the U.S., that is precisely what some executives did. They claimed they had a miracle drug, stock prices went up, they sold out, and there was no drug. Those people are probably going to jail. They have been convicted, although their cases are under appeal.

However, there are many ways you can influence stock prices that are not actually illegal. For example, you can do fundamentally bad things for management like cutting research and development. That makes the bottom line look better. In two or three years, the company will be dead because it does not have new products coming down the line, but the executives will have realized their stock options by that time. You can cut training. That is not very noticeable in a two-year plan, but it is over the longer term. You can cut employee compensation. That generates immediate savings, but as your best employees start to slip away over the years, there will certainly be a reduction in performance. Deferring maintenance and capital investment saves money now, but is deadly in the longer run for the company.

I want to be clear that I do not believe that most executives are inherently dishonest or corrupt. In fact, I believe that most executives are trying to do a good job for their shareholders, employees and customers. However, if they do and there are massive stock options received, that will be in spite of the reward system and not because of it. Why have an incentive for mismanagement?

How do dysfunctional executive compensation systems get created and what can be done about it? Incidentally, there are many ways that you can have dysfunctional executive compensation systems other than through stock options. In fact, there are many things, phantom stock plans, for example, that are technically not stock options but do precisely the same thing. That is one issue to keep in mind.

usines et recruter et former de meilleurs cadres et employés. Tels sont les paramètres fondamentaux d'une bonne gestion, et cela prend du temps. Et il faut aussi du temps pour que cela se traduise par une amélioration du rendement de l'entreprise. Donc, augmenter le cours de l'action en améliorant la gestion est un processus très lent et incertain. On peut fort bien améliorer le rendement de l'entreprise sans qu'augmente le cours de l'action, pour des raisons qui n'ont rien à voir avec les patrons.

Paradoxalement, il est beaucoup plus facile à un PDG d'influer sur l'action à court terme par une mauvaise gestion que par une bonne gestion. C'est ici qu'on voit apparaître le caractère pervers de l'incitatif. Il existe de nombreuses manières de manipuler l'information pour manipuler le cours des actions — certaines légales, d'autres non, et beaucoup, douteuses. Tout ce qu'il faut aux cadres, lorsque ces options sont sur le point d'être exercées, c'est de parler en public d'innovations. «Nous allons sortir un nouveau produit qui va révolutionner l'industrie». Dans un cas connu aux États-Unis, c'est précisément ce qu'ont fait les cadres. Ils ont prétendu qu'ils avaient un médicament miracle, le cours de l'action a monté, ils ont vendu et on a constaté qu'il n'y avait pas de médicament miracle. Ces gens-là iront probablement en prison. Ils ont été condamnés mais ils ont fait appel.

Il y a cependant beaucoup d'autres manières, qui ne sont d'ailleurs pas illégales, pour manipuler le cours des actions. Par exemple, on peut faire des choses foncièrement mauvaises, comme couper les budgets de R-D. Cela fait augmenter les profits dans l'immédiat. Deux ou trois ans après, l'entreprise agonise parce qu'elle n'a plus de nouveaux produits, mais les cadres sont alors partis avec les profits de leurs options. On peut aussi réduire les budgets de formation professionnelle. Ce n'est pas particulièrement visible dans un plan de deux ans, ça l'est à long terme. On peut réduire la rémunération du personnel. Cela permet de faire des économies dans l'immédiat mais, comme vos meilleurs employés vous abandonnent peu à peu, cela se traduit par une baisse de rendement. Différer des travaux de maintenance ou des décisions d'investissement permet aussi d'économiser de l'argent dans l'immédiat mais c'est mortel à long terme.

Soyons clairs: je ne crois pas que tous les cadres soient foncièrement malhonnêtes ou corrompus. De fait, je crois que la plupart essaient de bien faire pour leurs actionnaires, leurs employés et leurs clients. Toutefois, si tel est le cas et qu'ils reçoivent des options massives d'achat d'actions, ce résultat aura été obtenu malgré leur système de rémunération et non pas à cause de lui. Pourquoi avoir un système qui incite à la mauvaise gestion?

Comment les systèmes dysfonctionnels de rémunération des cadres voient-ils le jour et que peut-on y faire? Incidemment, il existe beaucoup d'autres méthodes que l'octroi d'options d'achat d'actions pour rendre dysfonctionnel un système de rémunération des cadres. De fait, il y a beaucoup de méthodes, par exemple des régimes d'actions fictives qui, techniquement, ne sont pas des régimes d'options mais font exactement la même chose. C'est un facteur à ne pas oublier.

The report of the Canadian Pension Plan Investment Board that came out on Monday is recommending the banning of stock options, and I will talk about that in a minute. There are other things that management or a compensation committee can do to put in those same incentives without calling them stock options. We must be careful about looking for a golden bullet.

The third main problem is the process for determining executive compensation. I will quickly go through it. How is it determined? The board of directors strikes a compensation committee consisting of several outside or non-management directors. The committee then hires a compensation consulting firm to provide data on how other corporate executives are compensated in comparable companies. The compensation consultants have to select comparable companies. Of course, the ones they select make a huge difference on the data they provide. This sounds like a rational and reasonable process. However, in a potential conflict of interest, many compensation consultants would like to get other business from firms. Many of them are recommended by chief executive officers. From their point of view, it is very dangerous to go low when providing comparisons on executive compensation. What would they get out of that? They probably would not be hired the next time. Therefore, in collecting data, if anything, they tend to err on the high side.

Senator Kroft raised the issue of what executives are typically paid when the data is received. The research shows that most boards consider their executives to be above average. They would not want to think that they are only average because the board appointed those people.

If all the firms are doing that and are awarding above-average increases to their executives, you can see what will happen — and it has.

Finally, many outside directors are themselves chief executive officers and can be sympathetic about executive compensation.

Where do we go from here? There are number of solutions. The first has to do with board governance and the compensation committee. The most encouraging development is funds like the Ontario Teachers' Pension Fund, which is attempting to improve corporate governance. This recent report by the Canadian Pension Plan Investment Board on proxy voting principles and guidelines has many principles that I agree with, including, on balance, banning stock options.

In my view, there is nothing that stock options can do that cannot be done more cheaply with other mechanisms. The potential for abuse is too high.

There are all kinds of other recommendations with regard to corporate governance. I would make a lot of those, too.

Dans son rapport de lundi, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada recommande que l'on interdise les régimes d'options d'achat d'options, et j'en parlerai dans une minute. Les gestionnaires ou les comités de rémunération peuvent utiliser d'autres manières pour offrir les mêmes incitatifs sans les appeler des régimes d'options. Il faut faire attention quand on croit avoir trouvé la pilule magique.

Le troisième problème est le processus d'établissement de la rémunération des cadres. Je vais en parler rapidement. Comment la rémunération est-elle établie? Le conseil d'administration crée un comité de la rémunération comprenant plusieurs administrateurs externes et non-cadres. Ce comité engage une firme de consultance en rémunération qui va lui fournir des données sur la manière dont les autres cadres sont rémunérés dans des entreprises comparables. Les consultants doivent choisir des entreprises comparables. Évidemment, celles qu'ils choisissent influent considérablement sur les données qu'ils fournissent. Cela semble être un processus rationnel et raisonnable. Toutefois, beaucoup de consultants en rémunération aimeraient décrocher des contrats avec d'autres entreprises, ce qui les place dans un conflit d'intérêts potentiel. Beaucoup sont en effet recommandés par les PDG. Il est donc dangereux pour eux de recommander bas quand ils offrent des comparaisons sur la rémunération des cadres. Qu'ont-ils à y gagner? Probablement de ne pas être engagés la prochaine fois. Donc, lorsqu'ils rassemblent des données, ils auront tendance à dériver vers le haut.

Le sénateur Kroft demandait quelle est la rémunération typique des cadres lorsqu'on reçoit les données. Les recherches montrent que la plupart des conseils d'administration estiment que leurs cadres sont supérieurs à la moyenne. Comme ce sont eux qui les ont nommés, ils ne sont pas portés à penser qu'ils ne sont que moyens.

Si toutes les firmes font cela et accordent à leurs cadres des augmentations supérieures à la moyenne, vous pouvez imaginer ce qui va se produire — et qui s'est produit.

Finalement, bon nombre d'administrateurs externes sont euxmêmes des PDG et peuvent donc être très favorables à une rémunération élevée des cadres.

Que peut-on faire maintenant? Il y a plusieurs solutions. La première concerne la gouvernance des conseils d'administration et les comités de rémunération. Le développement le plus encourageant à la matière vient d'organismes tels que le Fonds de pension des enseignantes et des enseignants de l'Ontario, qui tente d'améliorer la gouvernance des entreprises. De même, le récent rapport de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada concernant les principes et lignes directrices des votes par procuration contient de nombreux principes avec lesquels je suis d'accord, notamment, en fin de compte, interdire les options d'achat d'actions.

À mon avis, il n'y a rien que l'on puisse faire avec des options d'achat d'actions qu'on ne pourrait faire à moindre coût avec d'autres mécanismes. Le risque d'abus est trop élevé.

Il y a beaucoup d'autres recommandations que l'on peut faire touchant la gouvernance des entreprises, et j'en fais beaucoup moi-même. Senator Moore: In your remarks, you mentioned a phantom stock plan, which you say is the same thing as a stock option plan. I think the word "phantom" or "ghost" stock plan was mentioned by the earlier witness as well. What is that?

Mr. Long: A phantom stock plan ties an executive's cash compensation to a stock price at a particular point in time. You know how a share option plan works. An executive is given an opportunity to purchase shares at some time in the future, sometimes as long as 10 years, which is the maximum allowed, at a fixed price. If, during that period of time, the price of the shares goes above the exercise price, the executive can then exercise the share option and either receive or sell the shares.

A phantom stock plan does precisely the same thing, only there are no shares or stock options involved. Essentially, a certain number of phantom options are provided to the individual. There is an exercise price. At any point in the next 10 years, the executive can "exercise" — I am putting that in quotation marks because he is not really exercising anything — and the company will give him or her the cash that he would have received had he owned those stocks

Senator Moore: Would pay him what, the gain?

Mr. Long: Yes, the company will pay the difference between the exercise price and the price at the time that the exercise takes place. I am surprised more companies do not do this. The advantage to the company is that it can expense this entire cash payment against corporate taxes. Under the rules for stock options in Canada, that cost could not be expensed.

Senator Moore: You would not have the dilution aspect that exists under the conventional stock options.

Mr. Long: No. The dispensing would be there on the balance sheet for people to see.

Senator Moore: That is interesting.

Senator Kroft: Let us just take the flip side of that. The fact that there is no expense attached to a stock option is an advantage. You said they would not be able to expense it, but the absence of an expense, with or without income, has been one of the attractive things about stock options. The request now is to have these things expensed so that the company properly bears the cost of the options.

I tend to be a hardliner on these issues. I am not necessarily an abolitionist, but I am looking for the properly disciplined use of options. There is the other side of the page, too. I understand phantom options are useful to privately held companies that do not want to disperse shares, or to closely held companies that do not want to dilute shares. That gives incentive to executives for growth and performance without having to actually disperse the shares. That is an advantage.

We can argue the case for the dot-com world, and every business cycle will have an equivalent of "what is new." It may be the world arising out of the human genome project. It may be the Le sénateur Moore: Vous parliez tout à l'heure d'un régime d'actions fictives, en disant que c'est la même chose qu'un régime d'options d'achat d'actions. Je crois me souvenir que le témoin précédent a lui aussi parlé de régime d'actions «fantômes». De quoi s'agit-il?

M. Long: Un régime d'actions fictives ou fantômes relie la rémunération en espèces d'un cadre au cours de l'action à un moment donné. Vous savez comment fonctionne un régime d'options: on offre au cadre la possibilité d'acheter des actions dans le futur, parfois jusqu'à 10 ans dans le futur, ce qui est le maximum autorisé, à un prix fixe. Si, durant cette période, le cours de l'action dépasse le prix d'exercice, le cadre peut exercer ses options et recevoir ou vendre les actions.

Un régime d'actions fantômes fait exactement la même chose, sauf que cela n'implique pas d'actions ni d'options. Essentiellement, un certain nombre d'options fantômes sont fournies à l'individu. Il y a un prix d'exercice. N'importe quand au cours des 10 prochaines années, le cadre peut «exercer» — je mets le verbe entre parenthèses parce qu'il n'exerce en fait rien du tout — et l'entreprise lui donne l'argent qu'il aurait reçu s'il avait possédé ces actions.

Le sénateur Moore: On lui verse donc quoi, le profit?

M. Long: Oui. L'entreprise lui verse la différence entre le prix d'exercice et le prix obtenu au moment où l'exercice se produit. Je suis surpris que cette méthode ne soit pas plus fréquemment utilisée. L'avantage pour l'entreprise est qu'elle peut comptabiliser toute la somme en espèces dans ses dépenses, en la déduisant de l'impôt. En vertu des règles régissant les options d'achat d'actions au Canada, le coût ne peut être inclus dans les dépenses.

Le sénateur Moore: Et cela ne produit pas non plus l'effet de dilution des options traditionnelles.

M. Long: C'est cela. La somme versée figure au bilan, au vu de tout le monde.

Le sénateur Moore: C'est intéressant.

Le sénateur Kroft: Voyons le revers de cette médaille. Le fait qu'aucune dépense ne soit reliée à l'option d'achat d'actions est un avantage. Vous dites qu'on ne peut pas les comptabiliser dans les dépenses, mais l'absence de dépenses, avec ou sans revenu, a précisément été l'un des attraits des options d'achat d'actions. Aujourd'hui, on demande à ce que les sommes soient incluses dans les dépenses de façon à ce que l'entreprise assume légitimement le coût des options.

J'ai tendance à adopter la ligne dure sur ces questions. Je ne suis pas nécessairement un abolitionniste mais je suis en faveur d'un usage correctement discipliné des options. Il y a aussi le revers de la médaille. Je comprends que les options fantômes sont utiles pour les sociétés fermées qui ne veulent pas disperser leurs actions ou les diluer. Cela incite les cadres à agir pour la croissance et la performance sans dispersion des actions, ce qui est un avantage.

On peut présenter des arguments favorables pour le monde des compagnies Internet, et chaque cycle aura un équivalent d'innovation. La prochaine vague émanera peut-être du projet broad bio-tech industry or new forms of energy. Whatever the case, in this technological age, companies often have enormous lead-in costs of technological development that can far exceed capacity to generate anything in the way of value as recorded on the balance sheet.

The market may get excited about the concept. You may get "value" — and I put that in quotation marks — as reflected in shares. Some of those may not even have been issued yet. Speaking for the companies in that position, as they try to attract relatively talented people in a competitive marketplace, options are almost unique in what they can do. Phantom shares do not have quite the same impact as options in a company that shows no profit for five years because they are investing in their technology. Would you agree?

I worry about going too far and taking away a tool that, in a proper circumstance, may have a real value.

Mr. Long: I agree with you that in the past, dot-coms have used stock options as part of their compensation strategy. That system is not really in the best interest of the broader shareholders and I do not think it is even in the best interests of the company when you look at the actual effects of using stock options versus, say, actual shares. Anything you can achieve with stock options you can achieve with shares. In fact actual shares are superior to stock options. Why? It is because shares have a value and a long-term perspective. Stock options, because of the way they are set up, are sold by most people right away. Instead of keeping the shares, research will show, I think, the majority of people sell them for cash when they get the opportunity to do so. Essentially, a stock option plan is a non-ownership plan. A share plan is an ownership plan.

American results indicate that companies with broad-based ownership plans outperform their competitors to a substantial degree, especially when combined with employee participation and decision-making in an organization that allows for and values employee input. I am strongly in favour of broad-based share systems.

Roger Martin, Dean of the Rotman School of Management at the University of Toronto, was quoted in a recent article as being against stock options, against shares, against everything related to that area. He thinks they should not be used at all. I disagree. I think shares have an important role to play because they create an ownership culture and an ownership context. I do not think there is anything you can do with options that you cannot do better with shares.

du génome humain. Il s'agira peut-être de l'industrie de la biotechnologie ou de nouvelles formes d'énergie. Quel que soit le cas, à l'ère de la technologie, les sociétés ont souvent des coûts de démarrage énormes en développement technologique qui excèdent largement leur aptitude à générer quoi que ce soit qui ait une valeur au bilan.

Le marché peut être très attiré par le concept, on peut obtenir «de la valeur» — et je mets cela entre guillemets — qui se reflète dans les actions. Certaines d'entre elles n'ont peut-être même pas encore été émises. Comme ce genre de sociétés doit essayer d'attirer des personnes relativement talentueuses sur un marché compétitif, les options sont presque leur seule solution. Les actions fantômes n'ont pas tout à fait le même impact que des options dans une entreprise qui n'enregistrera aucun profit avant cinq ans parce qu'elle doit tout réinvestir dans sa technologie. Êtes-vous d'accord?

Je crains que l'on aille trop loin et qu'on élimine un outil qui, dans des circonstances adéquates, peut présenter un intérêt réel.

M. Long: Je conviens avec vous que les compagnies Internet ont eu recours aux options d'achat d'actions pour rémunérer leurs cadres. Ce système ne répond cependant pas aux meilleurs intérêts des actionnaires ordinaires, et je ne pense même pas qu'il soit dans le meilleur intérêt de l'entreprise si l'on compare les effets concrets des options à l'achat d'actions réelles. Tout ce qu'on peut faire avec des options peut l'être aussi avec des actions. En fait, les actions sont supérieures aux options. Pourquoi? Parce que les actions ont une valeur intrinsèque et des perspectives à long terme. Les options d'achat, étant donné la manière dont elles sont établies, sont revendues immédiatement par la plupart de leurs détenteurs. Au lieu de conserver les actions, les recherches montrent, je crois, que la plupart des gens les revendent pour obtenir des espèces dès qu'ils en ont l'occasion. Essentiellement, un régime d'options d'achat d'actions est un régime de nonpropriété, alors qu'un régime d'achat d'actions est un régime de propriété.

Les résultats américains montrent que les sociétés ayant des régimes de propriété large obtiennent de meilleurs résultats que leurs concurrentes, de manière notable, surtout si ces régimes sont combinés à des régimes de participation des employés à l'actionnariat et aux décisions, ce qui permet de valoriser leur contribution. Je suis fortement en faveur de systèmes d'achat d'actions à large participation.

Roger Martin, doyen de l'École de gestion Rotman de l'Université de Toronto, disait, selon un article récent, qu'il s'opposait aux options d'achat d'actions, par rapport à l'achat d'actions ou à tout autre régime similaire. Il pense qu'on ne devrait pas s'en servir du tout. Je ne suis pas d'accord. Je pense que les actions ont un rôle important à jouer parce qu'elles engendrent une culture de propriété dans le personnel. Je ne pense pas par contre que l'on puisse faire quoi que ce soit avec les options qu'on ne pourrait pas faire mieux avec des actions.

Senator Kroft: We have learned from earlier witnesses that the impact and effectiveness of such options, for both the company and the individual, depend on the tax treatment of these different methods. The company or the individual may get an advantage, one over the other, in tax terms.

Mr. Long: Yes. Right now the stock options are preferable for the individual from an income tax perspective. You used to have to pay the tax at the time of exercise, which required you to then sell a large portion of the shares to come up with the money. The tax law was changed in 1991, such that you do not have to pay the tax until you sell the shares. You are able to take the shares and sell them when you want. That is the advantage of stock options.

At the moment in Canada, if a company gives \$100,000 worth of shares to an employee — a stock grant — the company cannot expense that. That is not the case in the United States, where they are able to expense that stock grant for corporate tax purposes. That is a significant savings to them as well.

In Canada, you cannot do that. In the United States, a company is also able to expense stock options. By the same token, you have to then add them to your financial statements, so there is a trade-off for companies in doing that. In Canada, you cannot expense stock options or shares for corporate tax purposes. I would suggest that you could examine changing the tax rules in respect of share plans.

In the United States, since 1973, they have had a tax plan to support the broad-based use of employee share-ownership within organizations under the Employee Retirement Income Security Act. We have nothing like that in Canada, but such a system could be beneficial from a performance point of view, from an executive compensation point of view and from an employee compensation point of view.

Senator Kroft: We obviously have to do something if we have sets of rules that state you must expense options. There will have to be a change in the rules to say that you cannot.

Mr. Long: The difficulty in expensing them properly is one of the reasons that the Canada Pension Plan Investment Board has come out against options.

Senator Kroft: In using Black-Scholes as the valuation method, there is an inherent belief that it is more about what the appropriate number is rather than what the concept is. This is a matter of enormous debate and it is a challenging concept. There appears to be an acceptance in the corporate world and in the compensation world that the option, on the day that it is issued at that day's stock price, has an inherent value under Black-Scholes that is roughly 35 per cent of the stock value. I will not begin to get into that discussion, but there has never been any attempt to recognize that value from a taxation point of view.

Mr. Long: In the United States, yes, if you are talking about corporate taxation, companies can expense that value.

Le sénateur Kroft: Des témoins précédents nous ont parlé de l'impact et de l'efficacité de ces options, à la fois pour l'entreprise et pour l'individu, selon le traitement fiscal des différentes méthodes. L'entreprise ou l'individu peut obtenir un avantage fiscal dans un régime plutôt que dans un autre.

M. Long: En effet. À l'heure actuelle, les options sont préférables pour l'individu, du point de vue fiscal. Autrefois, on devait payer l'impôt au moment de l'exercice, ce qui obligeait à vendre une proportion élevée des actions pour avoir des espèces. La Loi de l'impôt a été modifiée en 1991 de façon à ce qu'on n'ait plus à payer l'impôt tant que les actions n'ont pas été vendues. On peut donc aujourd'hui prendre les options et les vendre quand on veut, ce qui est l'avantage des régimes d'options.

À l'heure actuelle, au Canada, une société qui accorde pour 100 000 \$ d'actions à un employé — octroi d'actions — ne peut enregistrer la somme dans ses dépenses. Ce n'est pas le cas aux États-Unis, où on peut le faire aux fins de l'impôt sur les sociétés, ce qui constitue une autre source d'épargne importante.

Ce n'est pas possible au Canada. C'est possible aux États-Unis. De même, il faut les ajouter aux états financiers, ce qui oblige les sociétés à accepter un compromis. Au Canada, on ne peut pas inclure les options d'achat d'actions ou les actions dans les dépenses, aux fins de l'impôt sur les sociétés. Il faudrait peut-être envisager de modifier les règles fiscales touchant les régimes d'octroi d'actions.

Aux États-Unis, depuis 1973, il existe un régime fiscal qui appuie un recours très large aux régimes d'actionnariat du personnel, grâce à la Employee Retirement Income Security Act. Il n'existe rien de tel au Canada, alors qu'un tel système pourrait être bénéfique du point de vue du rendement, de la rémunération des cadres et de la rémunération des employés.

Le sénateur Kroft: Il va manifestement falloir faire quelque chose si nous établissons des règles imposant la comptabilisation des options dans les dépenses. Il va falloir changer les règles disant qu'on ne peut pas.

M. Long: La difficulté que pose la comptabilisation des options dans les dépenses explique pourquoi l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada a pris position contre les options.

Le sénateur Kroft: Si l'on utilise Black-Scholes comme méthode d'évaluation, cela veut dire qu'il s'agit plus de tenir compte du chiffre adéquat que du concept. C'est une question qui suscite un débat énorme et qui représente tout un défi. On semble accepter dans le monde des grandes entreprises et dans le monde de la rémunération que l'option, dès le jour où elle est émise, possède une valeur inhérente, selon Black-Scholes, qui est approximativement égale à 35 p. 100 du cours de l'action. Je ne veux pas ouvrir ce débat-là mais on n'a jamais tenté de tenir compte de cette valeur du point de vue fiscal.

M. Long: Si, aux États-Unis, si l'on parle de l'imposition des entreprises, puisque celles-ci peuvent comptabiliser cette valeur comme dépense.

Senator Kroft: However, in the hands of the recipient, there is no tax, even though conventional valuation would put a value on the receipt of that stock grant. There is no tax.

Mr. Long: That is right. There is a disjuncture because corporations are being asked to imagine what the potential cost or benefit may be when the shares are actually exercised, and there is no way of really knowing. Black-Scholes makes some estimates and assumptions based on market variability in that particular industry. There are a number of complex calculations involved. It is probable that you could have a situation where a company has expensed the options at a particular price and five years later the stock has only gone down and it ended up costing the company nothing. It did not cost shareholders anything and the employees did not receive any kind of gain.

I do think that stock options have so many problems and there is so much potential for abuse that we should look carefully at whether they add value. Some studies show that they are an expensive way to add value from a corporate point of view.

Senator Kroft: Are you an abolitionist on the issue of stock options?

Mr. Long: I have evolved toward that. I used to think that they could be used — that there was a place for them. In the United States, there are broad-based plans whereby stock options are provided to all employees throughout the organization. There is evidence that it improves company performance and improves it enough to avoid that dilution effect. Broad-based stock option plans in the United States are shareholder neutral, according to the research that I have seen.

There is a study showing that executive stock option plans in the United States are in fact shareholder negative.

The Chairman: Thank you. The committee adjourned.

Le sénateur Kroft: Toutefois le bénéficiaire n'a pas d'impôt à payer, même si une évaluation traditionnelle permettrait de calculer la valeur que représente cet octroi d'actions. Il n'y a pas d'impôt.

M. Long: C'est exact. Il y a un décalage parce qu'on demande aux entreprises d'imaginer quel pourrait être le coût ou le bénéfice potentiel au moment où les options d'achat d'actions sont effectivement exercées, alors qu'on n'a pas vraiment le moyen de le savoir. Black-Scholes fait certaines hypothèses et estimations basées sur la variabilité du marché dans l'industrie considérée. Cela exige beaucoup de calculs complexes. On pourrait probablement se retrouver dans une situation où une entreprise a comptabilisé les options dans ses dépenses à un prix donné et que, cinq années plus tard, le cours de l'action s'étant effondré, l'option ne coûte plus rien à l'entreprise. Elle ne coûte rien aux actionnaires et les employés n'ont reçu aucun gain.

À mon avis, les options d'achat d'actions posent tellement de problèmes et ouvrent tellement la porte aux abus que l'on devrait se demander très sérieusement si elles présentent vraiment un intérêt. Certaines études montrent que c'est une manière dispendieuse d'ajouter de la valeur du point de vue de l'entreprise.

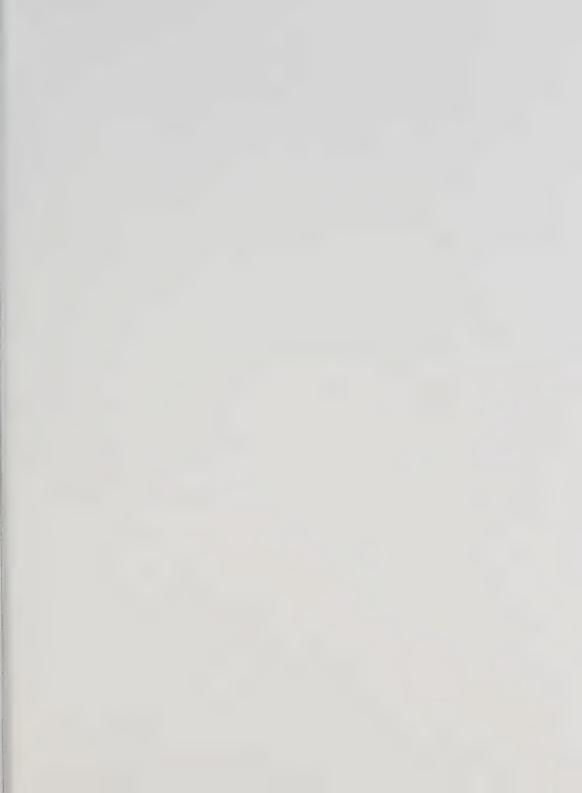
Le sénateur Kroft: Êtes-vous un abolitionniste sur la question des options d'achat d'actions?

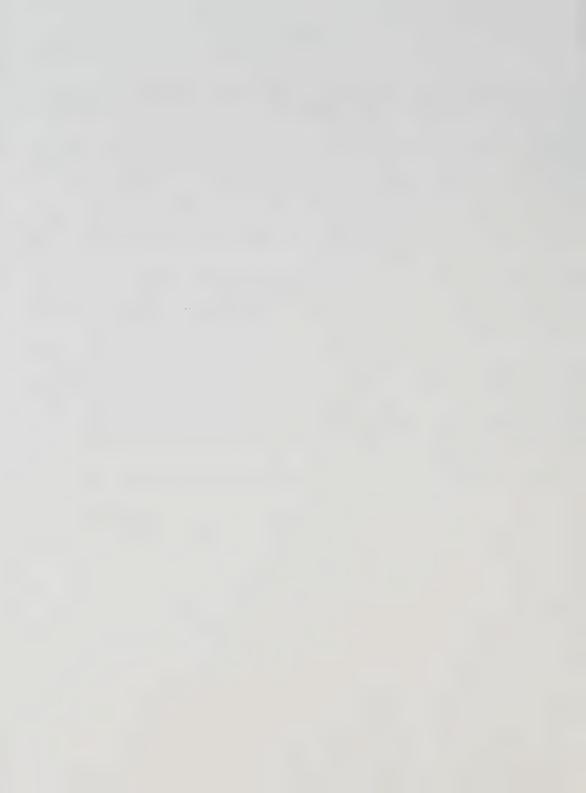
M. Long: J'y suis venu, petit à petit. Je pensais autrefois qu'on pouvait s'en servir — qu'elles avaient une certaine utilité. Aux États-Unis, il existe des régimes très larges permettant d'octroyer des options d'achat d'actions à tous les employés d'une organisation. Certaines études montrent que cela améliore le rendement de l'entreprise, et l'améliore suffisamment pour éviter l'effet de dilution. Les régimes à large participation d'options d'achat d'actions aux États-Unis sont neutres pour les actionnaires, selon les études que j'ai consultées.

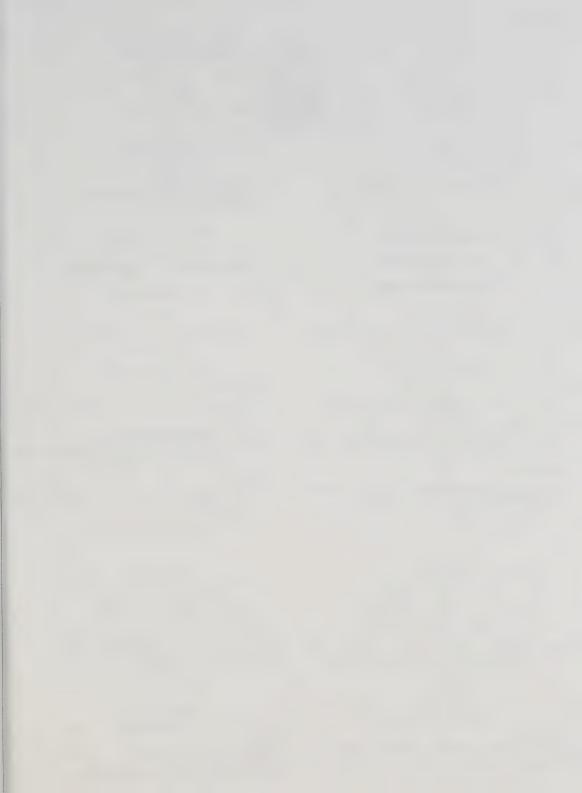
Il existe une étude qui montre que les régimes d'options d'achat d'actions des cadres aux États-Unis sont en fait négatifs pour les actionnaires.

Le président: Merci.

La séance est levée.









If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

As an individual:

Sir Robert Smith, Weir Group PLC (by videoconference).

From Mercer Human Resource Consulting:

Mr. Ken Huggessen, Canadian Compensation Practice Head, Managing Director.

As an individual:

Professor Richard Long, College of Commerce, University of Saskatchewan.

TÉMOINS

À titre personnel:

Sir Robert Smith, président, Weir Group PLC (pridéoconférence).

De Mercer Human Resource Consulting:

M. Ken Hugessen, directeur, Politique canadienne de rémunérati

À titre personnel:

M. Richard Long, professeur, Collège du commerce, Université la Saskatchewan.

Available from: Communication Canada – Canadian Government Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9 Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

En vente: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9 Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca



Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03

SENATE OF CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on

Banking, Trade and Commerce

Chair:

The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, March 26, 2003 Thursday, March 27, 2003

Issue No. 16

Sixteenth and seventeenth meetings on: The present state of the domestic and international financial system

and

First and last meeting on:

Bill C-3, An Act to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act

INCLUDING:

THE SEVENTH REPORT OF THE COMMITTEE

(Question of privilege raised by the Honourable Senator Kolber) THE EIGHTH REPORT OF THE COMMITTEE (Request of approval of funds for 2003-2004) THE NINTH REPORT OF THE COMMITTEE (Bill C-3, An Act to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act)

WITNESSES: (See back cover)



Deuxième session de la trente-septième législature, 2002-2003

SÉNAT DU CANADA

Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banques et du commerce

Président:

L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 26 mars 2003 Le jeudi 27 mars 2003

Fascicule nº 16

Seizième et dix-septième réunions concernant:

La situation actuelle du régime financier canadien et international

et

Première et dernière réunion concernant:

Le projet de loi C-3, Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Y COMPRIS:

LE SEPTIÈME RAPPORT DU COMITÉ

(Question de privilège soulevée par l'honorable sénateur Kolber) LE HUITIÈME RAPPORT DU COMITÉ

(Demande de fonds pour 2003-2004)

LE NEUVIÈME RAPPORT DU COMITÉ

(Le projet de loi C-3, Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada)

> TÉMOINS: (Voir à l'endos)

THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING. TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, Chair

The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair

and

The Honourable Senators:

Bolduc

* Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Fitzpatrick Hervieux-Payette, P.C.

Hubley

Kelleher, P.C.

Kroft

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Moore Oliver

Prud'homme, P.C.

Setlakwe

*Ex Officio Members

(Quorum 4)

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Bolduc substituted for that of the Honourable Senator Angus (March 27, 2003).

The name of the Honourable Senator Hubley substituted for that of the Honourable Senator Biron (March 27, 2003).

The name of the Honourable Senator Oliver substituted for that of the Honourable Senator Meighen (March 26, 2003).

The name of the Honourable Senator Angus substituted for that of the Honourable Senator Oliver (March 5, 2003).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber
 Vice-président: L'honorable David Tkachuk

Les honorables sénateurs:

Bolduc

* Carstairs, c.p. (ou Robichaud, c.p.) Fitzpatrick Hervieux-Payette, c.p.

Hubley Kelleher, c.p. Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Moore Oliver Prud'homme, c.p. Setlakwe

* Membres d'office

(Quorum 4)

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Bolduc substitué à celui de l'honorable sénateur Angus (le 27 mars 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Hubley substitué à celui de l'honorable sénateur Biron (le 27 mars 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Oliver substitué à celui de l'honorable sénateur Meighen (le 26 mars 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Angus substitué à celui de l'honorable sénateur Oliver (le 5 mars 2003).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

En vente:

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9

Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, March 25, 2003:

Resuming debate on the motion of the Honourable Senator Fitzpatrick, seconded by the Honourable Senator Corbin, for the second reading of Bill C-3, An Act to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act.

After debate,

The question being put on the motion, it was adopted.

The Bill was then read the second time.

The Honourable Senator Fitzpatrick moved, seconded by the Honourable Senator Pépin, that the Bill be referred to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce.

The questions being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des Journaux du Sénat du mardi 25 mars 2003:

Reprise du débat sur la motion de l'honorable sénateur Fitzpatrick, appuyée par l'honorable sénateur Corbin, tendant à la deuxième lecture du projet de loi C-3, Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Après débat,

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le projet de loi est lu une deuxième fois.

L'honorable sénateur Fitzpatrick propose, appuyée par l'honorable sénateur Pépin, que le projet de loi soit renvoyé au Comité sénatorial permanent des banques et du commerce.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du sénat, Paul C. Bélisle Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, March 26, 2003 (25)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:20 p.m., this day, in room 505 of the Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Biron, Hervieux-Payette, P.C., Kolber, Kroft, Moore, Oliver and Tkachuk (7).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the Enron collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From the Department of Finance:

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;

Mr. Timothy Bishop, Senior Project Leader, Financial Sector Division.

Mr. Seeto made an opening statement and with the assistance of Mr. Bishop answered questions.

At 4:35 p.m., It was agreed that the committee continue to meet in camera pursuant to rule 92(2)(e) for the purpose of considering a draft agenda.

At 5:40 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Thursday, March 27, 2003 (26)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 11:05 a.m., this day, in room 257, East Block, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Bolduc, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, P.C., Hubley, Kolber, Kroft, Moore, Oliver, Prud'homme, Setlakwe and Tkachuk (11).

PROCÈS-VERBAUX

OTTAWA, le mercredi 26 mars 2003 (25)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 20, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Biron, Hervieux-Payette, c.p., Kolber, Kroft, Moore, Oliver et Tkachuk (7).

Également présente: De la Direction de la recherche de la Bibliothèque du Parlement, Mme June Dewetering, directrice par intérim, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son étude de la situation actuelle du régime financier canadien international, plus particulièrement de la perspective canadienne de la faillite d'Enron. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule nº 1, en date des 23 et 24 octobre 2002.)

TÉMOINS:

Du ministère des Finances:

- M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;
- M. Timothy Bishop, chef principal des projets, Division du secteur financier.

M. Seeto fait une déclaration liminaire et, avec l'aide de M. Bishop, répond aux questions.

À 16 h 35, il est convenu que le comité poursuive ses travaux à huis clos conformément à l'alinéa 92(2)e) afin d'examiner une ébauche de calendrier.

À 17 h 40, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

OTTAWA, le jeudi 27 mars 2003 (26)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 h 05, dans la pièce 257 de l'Édifice de l'Est, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables Sénateurs Bolduc, Fitzpatrick, Hervieux-Payette, c.p., Hubley, Kolber, Kroft, Moore, Oliver, Prud'homme, Setlakwe et Tkachuk (11). In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, March 25, 2003, the committee undertook its examination of Bill C-3, An Act to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act.

WITNESSES:

From the Department of Finance:

Mr. Bryon Wilfert, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance;

Mr. Larry Weatherley, Chief, Government Financing, Financial Markets Division, Financial Sector Policy Branch;

Mr. Del Carrothers, Director General, Seniors and OAS/CPP Programs, Human Resources and Development Canada;

Mr. Jean-Claude Ménard, Chief Actuary, Office of the Superintendent of Financial Institutions;

Mr. Doug Wyatt, General Counsel, Department of Justice, Central Agencies Portfolio, Department of Finance, General Legal Services.

From CPP Investment Board:

Ms. Gail Cook-Bennett, Chairperson of the Board of Directors;

Mr. John A. MacNaughton, President and CEO.

Mr. Ian Dale, Vice-President — Communications and Stakeholder Relations.

Mr. Wilfert made an opening statement and with the witnesses from the Department of Finance answered questions.

It was agreed, — That the committee proceed with the clauseby-clause consideration of Bill C-3, An Act to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act.

It was agreed, — That the title stand postponed.

It was agreed, — That clause 1 to 20 carry.

It was agreed, — That the title carry.

It was agreed, — That the Bill carry.

It was agreed, — That Bill C-3 be reported without amendment to the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system with particular emphasis on the Canadian perspective to the Enron collapse. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice par intérim, Division de l'économie.

Aussi présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 25 mars 2003, le comité entreprend son examen du projet de loi C-3, Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada.

TEMOINS:

Du ministère des Finances:

- M. Bryon Wilfert, député, secrétaire parlementaire du ministre des Finances;
- M. Larry Weatherley, chef, Financement du gouvernement, Division des marchés financiers, Direction de la politique du secteur financier;
- M. Del Carrothers, directeur général, Aînés et programmes de la Sécurité de la vieillesse et du Régime de pensions du Canada, Développement des ressources humaines du Canada;
- M. Jean-Claude Ménard, actuaire en chef, Bureau du surintendant des institutions financières:
- M. Doug Wyatt, avocat général, ministère de la Justice, Portefeuille des organismes centraux, ministère des Finances, Services juridiques généraux.

De l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada:

Mme Gail Cook-Bennett, présidente du conseil d'administration;

M. John A. MacNaughton, président et chef de la direction;

M. Ian Dale, vice-président — Communications et relations avec les intéressés.

M. Wilfert fait une déclaration liminaire puis, avec l'aide des témoins du ministère des Finances, répond aux questions.

Il est entendu — Que le comité entame l'étude article par article du projet de loi C-3, Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada.

Il est entendu — Oue le titre est réservé.

Il est entendu — Que les articles 1 à 20 sont adoptés.

Il est entendu — Que le titre est adopté.

Il est entendu — Que le projet de loi est adopté.

Il est entendu — Qu'il sera fait rapport au Sénat du projet de loi C-3, sans proposition d'amendement.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son examen de la situation actuelle du régime financier canadien et international, plus particulièrement de la perspective canadienne de la faillite d'Enron. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi se trouve dans le fascicule numéro 1 en date des 23 et 24 octobre 2002.)

WITNESS:

By video conference:

Mr. Derek Higgs, Author, Report entitled "Review of the role and effectiveness of non-executive directors."

Mr. Derek Higgs, by video conference call from London, England, made a statement and answered questions.

At 1:10 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

TÉMOIN:

Par vidéoconférence:

M. Derek Higgs, auteur du rapport intitulé «Review of the role and effectiveness of non-executive directors.»

M. Derek Higgs fait, par vidéoconférence de Londres, Angleterre, une déclaration, puis répond aux questions.

À 13 h 10, le comité s'ajourne jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTÉ:

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

REPORTS OF THE COMMITTEE

Tuesday, February 25, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

SEVENTH REPORT

Pursuant to Appendix IV of the *Rules of the Senate*, your Committee is pleased to report as follows on the question of privilege raised by the Honourable Senator Kolber.

On Thursday, December 12, 2002, Senator Kolber gave written notice pursuant to Rule 43 and subsequently raised a question of privilege in the Senate. It related to the premature disclosure of the report on the public interest implications of large bank mergers of the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce. He referred to three articles — the first was distributed the day before by the Reuters News Agency and the others were published in the *Globe and Mail* and *National Post* the morning of the day the report was tabled. Following interventions by Senators John Lynch-Staunton, Noël A. Kinsella, Richard H. Kroft, Anne C. Cools, Lowell Murray and Jack Austin, the Speaker ruled that a *prima facie* case of privilege existed.

Your Committee met on Wednesday, February 5, 2003, to consider the question of privilege raised by Senator Kolber. The Committee debated the alleged leak and the question of privilege and subsequently decided that it was unnecessary to hear any witnesses.

Furthermore, your Committee is of the opinion that no further action is required, except to raise the awareness of Senators and staff as to the need for and requirement of confidentiality and to establish security procedures to avoid a repeat of this breach of privilege. We need to balance our desire for openness and transparency with the right of Senators to be able to discuss freely issues without the fear of their comments being reported the following day. Senators should take great care when discussing the work of Committees with the media that they do not inadvertently release information that the Senate is entitled to hear first or to compromise possible recommendations the Committee may be considering.

Respectfully submitted,

RAPPORTS DU COMITÉ

Le mardi 25 février 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de déposer son

SEPTIÈME RAPPORT

Conformément à l'annexe IV du Règlement du Sénat, votre comité a le plaisir de faire rapport sur la question de privilège soulevée par l'honorable sénateur Kolber.

Le jeudi 12 décembre 2002, le sénateur Kolber, conformément à l'article 43 du Règlement, a déposé un avis écrit et il a soulevé par la suite une question de privilège au Sénat. La question de privilège concernait la divulgation prématurée du rapport du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce sur les conséquences des fusions de grandes banques pour l'intérêt public. Il faisait référence à trois articles — le premier distribué le jour précédent par l'agence Reuters et les deux autres publiés par le Globe and Mail et le National Post le matin où le rapport a été déposé. Après les interventions des sénateurs John Lynch-Staunton, Noël A. Kinsella, Richard H. Kroft, Anne C. Cools, Lowell Murray et Jack Austin, le Président a jugé qu'il y avait question de privilège fondée de prime abord.

Votre comité s'est réuni le mercredi 5 février 2003 pour étudier la question de privilège soulevée par le sénateur Kolber. Le comité a discuté de la fuite présumée et de la question de privilège avant de décider qu'il était inutile d'entendre des témoins.

Par ailleurs, votre comité est d'avis qu'aucune autre mesure n'est nécessaire, sauf de rappeler aux sénateurs et au personnel qu'ils doivent préserver la confidentialité et d'établir des procédures de sécurité pour empêcher la répétition d'une telle atteinte au privilège. Il faut parvenir à un équilibre entre, d'une part, notre désir d'ouverture et de transparence et, d'autre part, le droit des sénateurs de discuter librement des questions qui leur sont soumises sans craindre de voir leurs observations dans les journaux le lendemain. Les sénateurs devraient faire preuve de prudence lorsqu'ils discutent du travail des comités avec les médias afin de ne pas dévoiler, par inadvertance, des renseignements que le Sénat est en droit d'entendre en premier ou de compromettre les recommandations éventuelles du comité.

Respectueusement soumis,

Le président,

E. LEO KOLBER

Chairman

Tuesday, March 25, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

EIGHTH REPORT

Your Committee, which was authorized by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system, now, respectfully requests approval of funds for 2003-2004.

Pursuant to section 2:07 of the Procedural Guidelines for the Financial Operation of Senate Committees, the budget submitted to the Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration and the report thereon of that Committee are appended to this report.

Respectfully submitted,

Le mardi 25 mars 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

HUITIÈME RAPPORT

Votre Comité, autorisé par le Sénat le 23 octobre 2002 à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international, demande respectueusement, que des fonds lui soient approuvés pour 2003-2004.

Conformément à l'article 2:07 des Directives régissant le financement des comités du Sénat, le budget présenté au Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration ainsi que le rapport s'y rapportant, sont annexés au présent rapport.

Respectueusement soumis,

Le president,

E. LEO KOLBER

Chairman

STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE SPECIAL STUDY — FINANCIAL SYSTEM

APPLICATION FOR BUDGET AUTHORIZATION FOR THE PERIOD ENDING JUNE 19, 2003

FOR THE PERIOD ENDING JUNE 19, 2003

Extract from the of Journals of the Senate of October 23, 2002:

The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Maheu:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;

That the papers and evidence received and taken on the subject during the First Session of the Thirty-seventh Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;

That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings:

That, notwithstanding usual practices, the Committee be permitted to deposit an interim report on the said subject with the Clerk of the Senate, if the Senate is not sitting, and that the said report shall thereupon be deemed to have been tabled in the Chamber: and

That the Committee submit its final report no later than June 19, 2003.

After debate.

With leave of the Senate and pursuant to Rule 30, the motion was modified to read as follows:

That the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system;

That the papers and evidence received and taken on the subject during the First Session of the Thirty-seventh Parliament and any other relevant Parliamentary papers and evidence on the said subject be referred to the Committee;

That the Committee be empowered to permit coverage by electronic media of its public proceedings with the least possible disruption of its hearings; and

That the Committee submit its final report no later than June 19, 2003.

The question being put on the motion, as modified, it was adopted.

Paul C. Bélisle

Clerk of the Senate

Summary of expenditures

Professional & Other Services	\$ 48,000
Transportation and communications	\$ 27,000
Other Expenditures	\$ 3,000
TOTAL	\$ 78,000

The Standing Committee on Banking, Trade and Commerce approved the above budget on

The undersigned or an alternate will be in	attendance on the date that this Budget is considered.
Date	Chair, Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce
Date	Chairman, Standing Senate Committee on Internal Economy, Budgets and Administration

EXPLANATION OF BUDGET ITEMS

PROFESSIONAL AND SPECIAL SERVICES				
1. Expert consultants (3 months at \$5,000)	\$	15,000		
2. Communication consultants (3 months at \$10,000)	\$	30,000		
3. Working Meals (0415) Working lunches and dinners (10 meals at \$ 300)	\$	3,000		
Subtotal			\$	48,000
TRANSPORTATION AND COMMUNICATIONS				
1. Travel Expenses (0203)				
A. New York- Washington April 1-2, 2003				
12 participants (10 Senators, 2 staff) Ground transportation:				
Train from New York to Washington (\$375 x 12 participants) Mini bus	\$	4,500		
(2 day at \$1,000)	\$	2,000		
2 taxis x \$50 x 12 participants	\$	1,200		
Per diem & incidentals: 2 days x \$100 x 12 participants Interpretation:	\$	2,400		
2 days at \$1,250	\$	2,500		
Hotel accommodation:		5.400		
1 nights at \$450/night x 12 participants Contingencies	\$ \$	5,400 2,000		
Subtotal		2,000	s	20,000
2. Work on behalf of the Committee (Participation at conferences, special study relating to this order of reference, etc)				,
Air transportation	\$	5,000		
Ground transportation Hotel	\$ \$	500 1,200		
Per diem	\$	300		
Subtotal			\$	7,000
ALL OTHER EXPENDITURES				.,
1. Miscellaneous expenses (0799)	\$	1,000		
2. Hospitality	\$	2,000		
Subtotal			\$	3,000
TOTAL			\$	78,000
The Senate Administration has reviewed this budget a	application.			,
Heather Lank Director of Committees and Private Legislation		Date		
Director of Committees and Frivate Degistation				
Richard Ranger		Date		
Director of Finance				

COMTÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

ÉTUDE SPÉCIALE — SYSTÈME FINANCIER

DEMANDE D'AUTORISATION BUDGÉTAIRE POUR LA PÉRIODE SE TERMINANT LE 19 JUIN 2003

Extrait des Journaux du Sénat du 23 octobre 2002 :

L'honorable sénateur Kolber propose, appuyé par l'honorable sénateur Maheu,

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;

Que les documents et témoignages recueillis à ce sujet au cours de la première session de la trente-septième législature et tout autre document parlementaire et témoignage pertinent concernant ledit sujet soient renvoyés à ce Comité;

Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux;

Que, nonobstant les pratiques habituelles, le Comité soit autorisé à déposer un rapport intérimaire sur ledit sujet auprès du greffier du Sénat, si le Sénat ne siège pas, et que ledit rapport soit réputé avoir été déposé au Sénat; et

Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 19 juin 2003.

Après débat,

Avec la permission du Sénat et conformément à l'article 30 du Règlement, la motion est modifiée et se lit comme suit :

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international;

Que les documents et témoignages recueillis à ce sujet au cours de la première session de la trente-septième législature et tout autre document parlementaire et témoignage pertinent concernant ledit sujet soient renvoyés à ce Comité;

Que le Comité soit habilité à permettre le reportage de ses délibérations publiques par les médias d'information électroniques, en dérangeant le moins possible ses travaux; et

Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 19 juin 2003.

La motion, telle que modifiée, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat,

Paul Bélisle

Sommaire du budget des dépenses

Services professionnels et autres	48 000 3
Transport et communications	27 000 5
Autres dépenses	3 000 5
TOTAL	78 000 9

Le budget ci-dessus a ét	é approuvé par le Comité des banques et du commerce
Le soussigné ou son ren	nplaçant assistera à la séance au cours de laquelle le présent budget sera étudié.
Date	Président, Comité sénatorial permanent des banques et du commerce
Date	Le président du Comité permanent de la régie intérieure, des budgets et de l'administration

VENTILATION DES TYPES DE DÉPENSES

SERVICES PROFESSIONNELS ET AUTRES

1. Experts conseil (3 mois à 5 000\$)	15 000 \$			
2. Experts-conseils en publicité				
(3 mois à 10 000\$)				
,	30 000 \$			
3. Repas de travail (0415)				
10 repas à 300 \$ chacun	3 000 \$			
Sous total		48 000 S		
	e.	10 000 \$		
TRANSPORTS ET COMMUNICATIONS New York — Washington	5			
Du 1 au 2 avril 2003				
12 participants (10 sénateurs, 2 employés	s)			
Transport au sol:	-,			
Train de New York à Washington				
(375 \$ x 12 participants)	4 500 \$			
Mini bus				
(2 jours à 1 000 \$)	2 000 \$			
2 taxis x 50 \$ x 12 participants Per diem et imprévus:	1 200 \$			
2 jours x \$100 x 12 participants	2 400 \$			
Hébergement à l'hôtel:	2 100 0			
1 nuit à 450 \$/nuit x 12 participants	5 400 \$			
Interprétation:				
2 jours à 1 250 \$	2 500 \$			
Imprévus	2 000 \$			
Sous total		20 000 \$		
2. Travail pour le Comité				
(Participation à des conférences, études s	speciales			
reliés à la législation, etc) Transport aérien	5 000 \$			
Transport au sol	500 \$			
Hôtels	1 200 \$			
Per diem	300 \$			
Sous total		7 000 \$		
AUTRES DÉPENSES				
	1 000 6			
1. Divers (0799)	1 000 \$			
2. Hospitalité	2 000 \$			
Sous total		3 000 \$		
TOTAL		78 000 \$		
L'administration du Sénat a examiné ce bu	dget.			
Heather Lank		-	Date	
Directeur des Comités et de la législat	tion privée		2000	
Richard Ranger		-	Date	
Directrice des Finances				

APPENDIX (B) TO THE REPORT

Thursday, March 20, 2003

The Standing Committee on Internal Economy, Budgets and Administration has examined the budget submitted to it by the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce for the proposed expenditures of the said Committee for the fiscal year ending March 31, 2004 for the purpose of its Special Study on financial systems, as authorized by the Senate on Wednesday, October 23, 2002. The approved budget is as follows:

Professional and Other Services	\$	0
Transportation and Communications	\$20,	000
Other Expenditures	\$	0
Total	\$20	,000
Respectfully submitted,		

ANNEXE (B) AU RAPPORT

Le jeudi 20 mars 2003

Le Comité permanent de la régie interne, des budgets et de l'administration a examiné le budget soumis par le Comité sénatorial permanent des Banques et du commerce pour les dépenses projetées dudit Comité pour l'exercice se terminant le 31 mars 2004 aux fins de leur Étude spéciale relativement au régime financier, tel qu'autorisé par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002. Le budget approuvé se lit comme suit:

Services professionnels et autres	0 \$
Transports et communications	20 000 \$
Autres dépenses	0 \$
Total	20 000 \$

Respectueusement soumis,

La présidente,

LISE BACON

Chair

Thursday, March 27, 2003

Le jeudi 27 mars 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce has the honour to present its

NINTH REPORT

Your Committee, to which was referred Bill C-3, An Act to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act, has, in obedience to the Order of Reference of Tuesday, March 25, 2003, examined the said Bill and now reports the same without amendment.

Respectfully submitted,

Le comité sénatorial permanent des banques et du commerce a l'honneur de présenter son

NEUVIÈME RAPPORT

Votre Comité, auquel a été déféré le Projet de loi C-3, Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada, a, conformément à l'Ordre de renvoi du mardi 25 mars 2003, étudié ledit projet de loi et en fait maintenant rapport sans amendement.

Respectueusement soumis,

Le président,

E. LEO KOLBER

Chairman

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, March 26, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:20 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system (Canadian perspective to the Enron collapse).

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: Honourable senators, our witnesses this afternoon are from the Department of Finance. They are Mr. Charles Seeto and Mr. Timothy Bishop.

The major purpose of our meeting this afternoon is to have the witnesses brief us on Sarbanes-Oxley and related matters.

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division, Department of Finance: Honourable senators, in preparing for this briefing we have provided the clerk of the committee with three documents. They are entitled: "Summary of Sarbanes-Oxley Act of 2002"; "Key Elements of U.S. Reforms and Canadian Context," which was updated March 24, 2003; and "Fostering Confidence in Canada's Capital Markets," which was also updated March 24, 2003.

I also had the opportunity to see the committee's itineraries for New York and Washington. I think it is a good program. You will be meeting with key players who were involved in the corporate governance reforms in the U.S. last year. In New York, you will be meeting with officials from the New York Stock Exchange and the office of Elliott Spitzer, the Attorney General of New York. In Washington, you will be meeting with Senator Sarbanes, Congressman Oxley and Federal Reserve Board Chairman Alan Greenspan.

As you well know, the U.S. passed sweeping legislation in July 2002 in response to the collapse of Enron and other financial scandals. The goal was to promote investor confidence, which has been shaken in the U.S. The Sarbanes-Oxley Act strengthens auditing oversight, audit independence, disclosure standards, corporate governance and enforcements of corporate and securities offences.

The major U.S. stock exchanges, namely, the New York Stock Exchange and Nasdaq, also introduced new corporate governance rules.

The key elements of these reforms are listed in the document we provided entitled, "Key Elements of U.S. Reforms and Canadian Context."

The U.S. Securities and Exchange Commission is implementing many of the measures in the Sarbanes-Oxley Act. This regulator has had the enormous task of issuing new, complex rules while having to beat the short deadline set out in the Sarbanes-Oxley Act.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 26 mars 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 h 20 pour examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international (perspective canadienne de la faillite d'Enron).

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Honorables sénateurs, nos témoins de cet aprèsmidi nous viennent du ministère des Finances. Il s'agit de M. Charles Seeto et de M. Timothy Bishop.

Le principal objectif de cette rencontre est de recevoir de l'information des témoins au sujet de la Loi Sarbanes-Oxley et des questions connexes.

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier, ministère des Finances: Honorables sénateurs, dans la préparation de cet exposé, nous avons remis au greffier du comité trois documents. Ceux-ci sont intitulés «Résumé de la Loi Sarbanes-Oxley de 2002» «Key Elements of U.S. Reforms and Canadian Context», qui a été mis à jour le 24 mars 2003, et «Stimuler la confiance dans les marchés de capitaux du Canada» qui a également été mis à jour le 24 mars 2003.

J'ai également eu la chance de voir l'itinéraire du comité pour New York et Washington. Je pense que c'est un bon programme. Vous allez rencontrer des acteurs clés des réformes de la régie des entreprises qui ont eu lieu aux États-Unis l'an dernier. À New York, vous allez rencontrer des représentants du New York Stock Exchange et du bureau d'Elliot Spitzer, procureur de l'État de New York. À Washington, vous allez rencontrer le sénateur Sarbanes, le membre du Congrès Oxley et le président du Federal Reserve Board, Alan Greenspan.

Comme vous le savez bien, les États-Unis ont adopté une loi radicale en juillet 2002 après la faillite d'Enron et les autres scandales financiers. Ils visaient ainsi à regagner la confiance des investisseurs, qui avait été ébranlée aux États-Unis. La Loi Sarbanes-Oxley vise à accroître le suivi des vérifications et l'indépendance des vérificateurs, à hausser les normes de divulgation, à améliorer la régie des entreprises et à appliquer des pénalités accrues pour les fraudes dans les entreprises et celles relatives aux valeurs mobilières.

Les principales bourses américaines, soit le New York Stock Exchange et le Nasdaq, ont également adopté de nouvelles règles de régie des entreprises.

Les points saillants de ces réformes sont énumérées dans le document intitulé «Key Elements of U.S. Reforms and Canadian Context» que nous vous avons remis.

La Commission des valeurs mobilières des États-Unis est en train de mettre en oeuvre bon nombre des mesures prévues par la Loi Sarbanes-Oxley. Cet organisme de réglementation s'est vu confier l'énorme tâche d'établir de nouvelles règles fort complexes tout en respectant l'échéance serrée prescrite par la Loi Sarbanes-Oxley.

On this front, the SEC has about another four months of intense work and will be engaged on audit oversight issues in conjunction with the new Public Company Accounting Oversight Board and on developing new conflict of interest rules for security analysts.

In Canada, for the past year, federal and provincial governments have worked closely with key players in the Canadian financial system to review and, where necessary, improve the framework governing Canada's capital markets. Our capital markets were not immune to the events in the U.S. and concerns were raised about capital market integrity in Canada as well.

Last July, Minister Manley and Secretary of State Bevilacqua outlined five principles that must be part of the Canadian reforms. They are: improving financial reporting and disclosure; enhancing the credibility of the audit process; strengthening corporate governance; ensuring management accountability; and toughening enforcement.

Since that time, private sector regulators and governments have made significant progress in strengthening these checks and balances. For more details, I would refer you to the document that we provided entitled, "Fostering Confidence in Canada's Capital Markets," which we maintain and update on the Department of Finance Web site.

For its part, the federal government committed in the Speech from the Throne to change laws and strengthen enforcement, where necessary, to ensure governance standards for federally incorporated companies and financial institutions remain of the highest order.

The 2003 budget responds to this commitment with funding of up to \$30 million annually for a coordinated, national enforcement approach involving the creation of integrated units in the key financial centres of Canada. The new enforcement model will strengthen linkages between investigation and prosecution and involve close coordination with securities commissions and local and provincial police.

The government also plans to introduce new legislation to modernize offences, permit target evidence gathering and signal the seriousness of corporate fraud offences through tailored sentencing structures.

The government also announced in the 2003 budget that it would propose actions in the coming months to strengthen its laws to ensure that the government's standards for federally incorporated companies and financial institutions remain of the highest order. These proposals will have to take into account what is being done elsewhere, particularly by the provincial governments, securities commissions and stock exchanges, as well as the work of this committee.

À cet égard, la SEC a encore devant elle environ quatre mois de travail acharné à décortiquer les enjeux du suivi de la vérification en collaboration avec le nouveau Public Company Accounting Oversight Board et à concevoir de nouvelles règles sur les conflits d'intérêt, qui s'appliqueront aux analystes des valeurs mobilières.

Au Canada, depuis un an, les gouvernements fédéral et provinciaux travaillent en étroite collaboration avec les principaux acteurs du système financier canadien afin de revoir et d'améliorer au besoin le cadre régissant les marchés boursiers du Canada. Nos marchés boursiers ne sont pas imperméables aux événements qui ont eu lieu aux États-Unis, et l'intégrité du marché boursier canadien a été remise en question également.

En juillet dernier, le ministre Manley et le secrétaire d'État Bevilacqua ont énoncé cinq principes qui devront faire partie des réformes canadiennes: améliorer les rapports financiers et la divulgation; accroître la crédibilité des méthodes de vérification; améliorer la régie des entreprises; assurer une reddition de comptes de la part des dirigeants et assurer une conformité plus rigoureuse.

Depuis, les organismes de réglementation du secteur privé et les gouvernements ont réalisé des progrès importants pour renforcer les mécanismes de freins et de contrepoids. Pour de plus amples détails, je vous renvoie au document intitulé «Stimuler la confiance dans les marchés de capitaux du Canada», que nous vous avons remis et que nous tenons à jour sur le site Web du ministère des Finances.

Pour sa part, le gouvernement fédéral s'est engagé par le discours du Trône à passer en revue et, si nécessaire, à changer ses propres lois et à renforcer les moyens de les appliquer, afin que les normes de gouvernance auxquelles sont astreintes les institutions financières et les entreprises constituées en vertu des lois fédérales soient du plus haut niveau.

Le budget de 2003 vient concrétiser cet engagement par un financement de 30 millions de dollars par année pour mettre en oeuvre des mesures coordonnées d'application de la loi à l'échelle nationale, dont la création d'unités intégrées dans les principaux centres financiers du Canada. Ce nouveau modèle d'application de la loi va renforcer les liens entre les enquêtes et les poursuites et nécessiter une collaboration étroite avec les commissions des valeurs mobilières et les forces policières locales et provinciales.

Le gouvernement prévoit également adopter une nouvelle loi pour moderniser les critères d'infraction, autoriser la constitution de preuves ciblées et signaler la gravité des fraudes commises par les entreprises grâce à des structures de jugement faites sur mesure.

Le gouvernement a également annoncé dans son budget de 2003 qu'il proposerait des mesures dans les prochains mois afin de renforcer ses lois et de faire en sorte que les normes gouvernementales auxquelles sont astreintes les institutions financières et les entreprises constituées en vertu des lois fédérales soient du plus haut niveau. Ces propositions devront tenir compte de ce qui se fait ailleurs, particulièrement dans les administrations provinciales, les commissions des valeurs mobilières et les bourses, de même que des travaux de ce comité.

Senator Tkachuk: How will the changes you have outlined come about? Will it be in the form of an omnibus bill or a series of amendments?

Mr. Seeto: Are you referring to the legislation dealing with corporate fraud?

Senator Tkachuk: Yes.

Mr. Seeto: The Department of Justice is in the process of gaining cabinet approval to go ahead and draft that legislation. According to Mr. Cauchon, they are planning to table this legislation in June.

Senator Tkachuk: Will there be changes to the Canada Business Corporations Act as well?

Mr. Seeto: I do not think that will be included in this legislation we are talking about. Our view is that it has to take into account the changes that the exchanges are undertaking. The securities commissions will also be amending their rules. The OSC has indicated we will not see that until June.

I think we should wait for the report of this committee before proceeding with looking at those changes.

Senator Kroft: My question concerns timing. How have you been working or exchanging information with American authorities? Can you tell us if there has been any kind of a working group? Since we are going to New York and Washington, I am wondering what familiarity we should assume on the part of the people we will be meeting with what we are doing and what we are looking at. Or are they simply not aware of what we are doing?

Mr. Seeto: I would say it depends on to whom you speak in the United States.

The Department of Finance has a finance counsellor in Washington who has been active on this file. He has been filing regular reports on what is happening in the U.S. For example, when they were working on the Sarbanes-Oxley bill, we raised the issue of audit oversight and that we had created the Canadian Public Accountability Board. The Department of Finance has written to the SEC. We have written to the U.S. Treasury raising issues that we think impinge on our institutions.

The Chairman: Could I make a suggestion, honourable senators? Are you willing to move that the committee proceed in camera, Senator Tkachuk?

Senator Tkachuk: I so move, Mr. Chairman.

The Chairman: Is it agreed, honourable senators?

Hon. Senators: Agreed.

The committee continued in camera.

Le sénateur Tkachuk: Comment les changements que vous avez exposés vont-ils se concrétiser? Prendront-ils la forme d'un projet de loi général ou d'une série de modifications?

M. Seeto: Faites-vous allusion au projet de loi sur les fraudes commises par les entreprises?

Le sénateur Tkachuk: Oui.

M. Seeto: Le ministère de la Justice est en train d'essayer d'obtenir l'approbation du cabinet pour aller de l'avant et préparer un projet de loi. Selon M. Cauchon, ce projet de loi devrait être déposé en juin.

Le sénateur Tkachuk: Y aura-t-il des modifications à la Loi canadienne sur les sociétés par actions également?

M. Seeto: Je ne crois pas que cela va faire partie de ce projet de loi. Nous estimons qu'il doit tenir compte des changements entrepris par les bourses. Les commissions des valeurs mobilières vont également modifier leurs règles. La CVMO a indiqué que nous ne verrions aucun changement avant juin.

Je crois que nous devions attendre le rapport de ce comité avant d'entreprendre l'étude des changements.

Le sénateur Kroft: J'ai une question sur le synchronisme. Comment avez-vous travaillé ou échangé des renseignements avec les autorités américaines? Pouvez-vous nous dire s'il y a eu un groupe de travail? Comme nous allons bientôt nous rendre à New York et à Washington, je me demande dans quelle mesure nous devrions nous attendre à ce que les personnes que nous allons rencontrer savent ce que nous faisons et ce que nous envisageons. Ignorent-elles tout simplement ce que nous faisons?

M. Seeto: Je vous dirais que cela dépend de la personne à qui vous parlez aux États-Unis.

Le ministère des Finances a un conseillé financier à Washington, qui travaille activement à ce dossier. Il produit des rapports périodiques sur la situation aux États-Unis. Par exemple, lorsque les États-Unis étudiaient le projet de loi Sarbanes-Oxley, nous avons soulevé la question du suivi des vérifications et nous avons indiqué avoir créé le Conseil canadien sur la reddition de comptes. Le ministère des Finances a écrit à la SEC. Nous avons écrit au Trésor américain pour lui faire part de nos préoccupations sur ce qui nous semblait avoir des incidences sur nos institutions.

Le président: Pourrais-je vous faire une proposition, honorables sénateurs? Seriez-vous prêt à ce que le comité poursuive ses travaux à huis clos, sénateur Tkachuk?

Le sénateur Tkachuk: Je le propose, monsieur le président.

Le président: Êtes-vous tous d'accord, honorables sénateurs?

Des voix: D'accord.

Le comité poursuit ses travaux à huis clos.

OTTAWA, Thursday, March 27, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, to which was referred Bill C-3, to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act, met this day at 11:05 a.m. to give consideration to the bill.

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: We are here to study Bill C-3, to amend the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act.

It will be done in two parts. First, there will be witnesses from the Department of Finance. Heading up our list of luminaries is Mr. Bryon Wilfert, Parliamentary Secretary to the Minister of Finance.

Mr. Wilfert, do you have an opening statement?

Mr. Bryon Wilfert, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance: Mr. Chairman and members of the committee, I appreciate the opportunity to appear before your committee today to discuss Bill C-3, which amends the Canada Pension Plan and the Canada Pension Plan Investment Board Act. My opening remarks will be brief so that we can have time for questions.

Bill C-3 completes the final stage of the 1997 reforms to the Canada Pension Plan, CPP, that were initiated by the federal and provincial governments as joint stewards of the plan. This bill will transfer all CPP assets currently being managed by the government to the independent Canada Pension Plan Investment Board, the CPPIB.

The 1997 reforms to the Canada Pension Plan were a direct result of a warning in the early 1990s by the Chief Actuary of Canada that unless something was done, not only would the CPP assets be exhausted by 2015, contribution rates would have to increase to more than 14 per cent by 2030 to pay plan beneficiaries. This was unsustainable.

As honourable senators know, the Canada Pension Plan was set up jointly in 1966 by the federal and provincial governments, and provides everyone who has worked in Canada and contributed to the plan with retirement income. The plan can also provide financial assistance to contributors and their families in the event of disability or death.

A compulsory earnings-based national plan to which all working Canadians contribute, the CPP was designed to complement personal savings and employment pension plans, not replace them. It worked well for 30 years.

OTTAWA, le jeudi 27 mars 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce, à qui a été renvoyé le projet de loi C-3, Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, se réunit aujourd'hui à 11 h 05 pour examiner le projet de loi.

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Nous sommes ici aujourd'hui pour examiner le projet de loi C-3, loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada

Notre étude sera divisée en deux. Nous commencerons par entendre les témoins du ministère des Finances. M. Bryon Wilfert, secrétaire parlementaire du ministre des Finances est en tête de notre liste de témoins.

Monsieur Wilfert, avez-vous une déclaration liminaire?

M. Bryon Wilfert, député, secrétaire parlementaire du ministre des Finances: Monsieur le président, membres du comité, je suis heureux de m'adresser au comité aujourd'hui pour parler du projet de loi C-3, qui modifie le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. Mes observations préliminaires seront brèves, ce qui nous laissera du temps pour les questions.

Le projet de loi C-3 est la dernière étape des réformes apportées au Régime de pensions du Canada, le RPC, en 1997 par les gouvernements fédéral et provinciaux, en leur qualité de coresponsables du Régime. Aux termes de ce projet de loi, tous les actifs du RPC encore gérés par le gouvernement à l'heure actuelle seront transférés à une entité indépendante, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada, l'OIRPC.

Les réformes de 1997 ont été la conséquence directe de l'avertissement lancé au début des années 90 par l'actuaire en chef du Canada. Selon lui, si rien n'était fait, les actifs du RPC seraient épuisés d'ici 2015 et les taux de cotisation devraient être portés à plus de 14 p. 100 d'ici 2030 pour garantir les versements de prestations aux bénéficiaires. C'était une situation qu'on ne pouvait envisager.

Comme le savent les honorables sénateurs, le Régime de pensions du Canada a été mis en place en 1966 conjointement par les administrations fédérale et provinciales. Le RPC assure un revenu de retraite à toutes les personnes ayant travaillé au Canada et versé des cotisations. Il peut aussi procurer un soutien financier aux cotisants et à leurs familles en cas d'invalidité ou de décès.

Un régime national à participation obligatoire fondée sur les gains et auquel cotisent presque tous les travailleurs canadiens, le RPC a été conçu non pour remplacer les banques privées et les régimes de retraite d'employeur, mais pour leur servir de complément. Pendant 30 ans, le régime n'a soulevé aucun problème.

However, with the sustainability of the plan at risk, the federal and provincial governments undertook a complete review of the plan in the mid-1990s. In 1997, following extensive cross-Canada public consultation, the federal and provincial governments adopted a balanced approach to CPP reform so that the plan would be able, at reasonable cost, to meet the demand of the coming years when the baby boomers would be retiring.

This balanced approach included an increase in CPP contribution rates to 9.9 per cent by 2003, instead of by 2015, as originally scheduled. It also included the buildup of a larger asset pool while baby boomers are still in the workforce and the investment of this fund in the markets at arm's length from government for the best possible rates of return, and administrative, and expenditure measures to slow the growing costs of benefits. A key part of the reforms was a new market investment policy of the CPP.

The CPPIB was established to develop and implement this market investment policy. It was set up in 1998 and began operations in 1999 with a mandate to invest for CPP contributors and beneficiaries and to maximize investment returns without undue risk of loss.

Prior to 1999, all funds not immediately required to pay benefits were invested in provincial government bonds at the federal government's borrowing rate. This investment policy resulted in an undiversified portfolio of securities and provided an interest rate subsidy to the provinces.

Under the new market investment policy, all CPP funds that are not immediately needed to pay benefits and expenses are transferred to the CPPIB and prudently invested in a diversified portfolio of market securities in the best interests of contributors and beneficiaries.

The CPPIB prudently manages billions of dollars of retirement funds belonging to Canadians to the highest professional standards, at arm's length from governments and with highly qualified professional managers making the investment decisions. The CPPIB has a strong independent board of directors with investment and financial experience. Directors are chosen through a rigorous process from a list of candidates identified by a nominating committee. In addition, the board is fully accountable to CPP members and the federal and provincial governments. It keeps Canadians well informed of its policies, operations and investment activities.

Mais après que sa viabilité a été remise en question, les administrations fédérale et provinciales ont procédé à un examen approfondi du RPC au milieu des années 90. En 1997, après avoir mené des consultations publiques poussées dans l'ensemble du Canada, le gouvernement fédéral et les provinces ont adopté une approche équilibrée pour réformer le Régime de pensions du Canada de façon à ce qu'il puisse absorber, moyennant des coûts abordables, la demande des années à venir, lorsque les «baby boomers» prendront leur retraite.

Cette approche équilibrée comprenait l'augmentation des taux de cotisation à 9,9 p. 100 d'ici 2003 au lieu de 2015 comme il avait été prévu au départ. Elle comprenait également la constitution d'un portefeuille d'actifs accru pendant que les baby boomers sont encore sur le marché du travail, et l'investissement de ces actifs sur les marchés sans lien de dépendance avec le gouvernement afin d'obtenir le meilleur rendement possible. Elle prévoyait en outre le ralentissement de la croissance des coûts du RPC au moyen de mesures administratives et de réduction des dépenses. L'un des éléments clés des réformes était la mise en place d'une nouvelle politique d'investissement des actifs du RPC sur les marchés.

L'OIRPC a été mis sur pied pour définir et mettre en œuvre cette politique d'investissement sur les marchés. Créé en 1998, l'Office a amorcé ses activités en 1999; son mandat consiste à investir dans l'intérêt des cotisants au RPC et de ses bénéficiaires, et d'obtenir un rendement maximal sans pour autant s'exposer à des risques indus.

Avant 1999, les fonds qui n'étaient pas immédiatement requis pour le versement des prestations étaient investis dans des obligations provinciales, au taux créditeur du gouvernement fédéral. Cette politique d'investissement donnait un portefeuille de titres non diversifié et faisait en sorte de bonifier les taux d'intérêt pour les provinces.

Aux termes de la nouvelle politique, les fonds du RPC qui ne sont pas immédiatement requis au titre du paiement des prestations et des dépenses sont transférés à l'Office d'investissement et sont investis prudemment dans un portefeuille diversifié de titres boursiers, au mieux des intérêts des cotisants et des bénéficiaires.

L'Office d'investissement du RPC gère des milliards de dollars de fonds de retraite appartenant aux Canadiennes et aux Canadiens en appliquant les normes professionnelles les plus rigoureuses sans lien de dépendance avec les gouvernements. En outre, ses décisions d'investissement sont prises par des gestionnaires hautement qualifiés. L'Office compte sur un conseil d'administration dont les membres possèdent de grandes compétences et beaucoup d'expérience en matière de finances et d'investissement. Ses administrateurs sont choisis selon une procédure rigoureuse à partir d'une liste de candidats établie par un comité de candidatures. Mentionnons également que l'Office doit rendre compte de ses activités aux participants du RPC et aux administrations fédérale et provinciales. Il veille aussi à ce que les Canadiens soient tenus au courant de ses politiques, de ses activités et de ses investissements.

Under Bill C-3, all CPP assets that still remain with the federal government will be transferred to the CPPIB over a three-year period. The assets, which are valued at about \$37 billion, include a cash reserve and a large portfolio of mostly provincial government bonds. This move has several advantages.

First, studies undertaken by the Chief Actuary of Canada indicate that investing all CPP assets in the market will produce a benefit of about \$85 billion over 50 years for the Canada Pension Plan.

Second, consolidating all assets under one organization ensures an optimum investment and risk management strategy for all CPP assets, and will put the CPP on the same footing as other major public sector plans, which will help ensure the sustainability of the plan.

Third, transferring the bonds to CPPIB over three years will provide a smooth transition for capital markets, provincial borrowing programs and the CPPIB.

I am pleased to report the provincial and territorial governments unanimously support these transfers. With the passage of this bill, all CPP assets will now be managed by one independent professional organization.

I urge members of the committee to keep in mind that the money the CPPIB invests today, and the returns earned, will be used by the CPP to help pay the pensions of working Canadians who will begin retiring 20 years from now.

In light of this, it is imperative that the CPPIB be fully independent of governments in making investment decisions. This independence is critical to the board's success and for the public confidence in the CPP investment policy.

In conclusion, Bill C-3 completes the process began in 1997 by the federal and provincial governments of investing CPP assets in the market by an independent professional investment board. Together with these reforms, the measures in Bill C-3 will help to ensure that the CPP remains on sound financial footing for future generations.

That concludes my prepared remarks, and, as you have indicated, I am here with officials who will be more than happy to help with any questions that the committee members have.

Senator Tkachuk: You mentioned that the CPPIB opposes stock options and supports directors and management receiving performance-based stock grants that will be held during their tenure.

Is that the position of the CPPIB and is that the way you are exercising your votes — against stock options? This question is for the government representative.

Mr. Larry Weatherley, Chief, Government Financing, Financial Markets Division, Financial Sector Policy Branch, Department of Finance: The CPPIB operates independently and is fully

Aux termes du projet de loi C-3, tous les actifs du RPC encore détenus par le gouvernement fédéral seront transférés à l'Office sur une période de trois ans. Ces actifs, évalués à 37 milliards de dollars environ, se composent d'une réserve de caisse et d'un important portefeuille d'obligations essentiellement émises par les provinces. Ces mesures engendreront plusieurs avantages.

D'abord, selon les études menées par l'actuaire en chef du Canada, investir la totalité des actifs du RPC sur les marchés se traduira par des gains de quelque 85 milliards de dollars sur 50 ans.

Ensuite, le regroupement de tous les actifs et leur gestion par un même organisme mettra le RPC sur un pied d'égalité avec d'autres grands régimes de retraite publics et permettra de définir des stratégies optimales d'investissement et de gestion du risque, contribuant à garantir la viabilité du Régime.

Enfin, le transfert graduel du portefeuille d'obligations à l'Office sur une période de trois ans donnera aux marchés financiers, aux programmes d'emprunt provinciaux et à l'Office lui-même le temps de s'adapter.

Je précise que les provinces et les territoires appuient unanimement ce transfert. Grâce à ce projet de loi, l'ensemble des actifs du RPC sera géré par un organisme professionnel indépendant.

Je prie les membres du comité de garder à l'esprit le fait que les fonds investis par l'Office aujourd'hui, et le rendement obtenu, serviront à verser des prestations aux travailleurs canadiens qui commenceront à prendre leur retraite dans 20 ans.

C'est pourquoi l'Office d'investissement doit conserver une totale indépendance par rapport aux administrations publiques lorsqu'il prend ses décisions en matière d'investissement. Cette indépendance est essentielle pour assurer la réussite de ses activités et la confiance du public dans ses politiques d'investissement.

En conclusion, le projet de loi C-3 est la dernière étape du processus entamé en 1997 par les gouvernements fédéral et provinciaux pour que les actifs du RPC soient investis sur les marchés par un organisme professionnel indépendant. Toutes ces mesures assureront la viabilité financière du RPC pour les générations à venir.

Voilà qui conclut mes observations. Comme vous l'avez mentionné, je suis accompagné de fonctionnaires qui se feront un plaisir de répondre à toutes les questions du comité.

Le sénateur Tkachuk: Vous avez mentionné que l'Office s'oppose aux options d'achat d'actions et préconise que soient versées à ses administrateurs et à ses gestionnaires des actions qui seront conservées par l'Office durant leur mandat.

Est-ce bien la position de l'Office et est-ce ainsi que les votes seront exercés — contre les options d'achat d'actions? Ma question s'adresse au représentant du gouvernement.

M. Larry Weatherley, chef, Financement du gouvernement, Division des marchés financiers, Direction de la politique du secteur financier, ministère des Finances: L'Office fonctionne de responsible for its own investment policy. It recently came out with proxy voting guidelines that indicate how they intend to vote on certain corporate governance issues. The decision is theirs.

The Chairman: May I suggest that you put that question to the board members when they appear?

Senator Tkachuk: I want to know if the government has a position on this as well.

Mr. Wilfert: It is an independent board of directors. On their Web site, they have posted a clear presentation in terms of what their charged responsibilities are.

However, in terms of some of the more technical, specific questions that the senator has, I respectfully suggest that the next group of witnesses would probably be in a position to respond.

The government essentially wants to ensure that the funds are prudently invested and that the risk is minimized. The board of directors comprises a very impressive list. The members are recommended by the provinces and through the federal government. They all have extensive experience and, therefore, are very clear in their mandate. They want to maximize investment returns without undue risks.

Senator Tkachuk: What about government pension plans?

Mr. Wilfert: Again, this change will put us on the same footing as other major plans, including the Ontario Teachers' Pension Plan and the Ontario Municipal Employees Retirement System, OMERS, for example. The previous format did not return much interest in terms of benefits for the beneficiaries so we expanded the options. They also have a governance code in terms of what they may invest in.

Senator Tkachuk: As far as the government pension plans are concerned, it is not a policy of the government to vote against management that gives itself options. Is that what you are saying? I am not quite sure what you said.

Mr. Weatherley: The government has set up another public sector pension investment board to manage the funds from the public service superannuation account and a couple of other ones. They operate on much the same basis as the CPP Investment Board. They are fully responsible for their own investment policy. I am not sure whether they have proxy-voting guidelines. I believe they do, and they are similar to what the Investment Board has. It is managed separately.

Senator Tkachuk: I understand that. The reason I am asking these questions is that you say the CPP is accountable, but the shareholder is the Government of Canada. I would think it is accountable to the shareholder.

façon indépendante. Il est entièrement responsable de sa propre politique d'investissement. Il a récemment publié des directives sur les votes par procuration dans lesquelles on explique comment seront tenus les votes relatifs à certaines questions de gouvernance. La décision appartient à l'Office.

Le président: Puis-je vous suggérer de poser cette question aux membres du conseil d'administration de l'Office, lorsqu'ils comparaîtront?

Le sénateur Tkachuk: Je voudrais savoir si le gouvernement a adopté lui aussi une position à ce sujet.

M. Wilfert: Le conseil d'administration est indépendant. Dans le site Web de l'Office, on trouve un exposé clair de ses fonctions.

Toutefois, pour répondre aux aspects plus techniques de la question du sénateur, je dirai respectueusement que votre prochain groupe de témoins sera probablement en mesure d'y répondre.

Le gouvernement veut en fait s'assurer que les fonds sont prudemment investis et que le risque est réduit au minimum. Le conseil d'administration est composé d'administrateurs très impressionnants. Les candidats à ces postes ont été recommandés par les provinces et nommés par le gouvernement fédéral. Ils ont tous énormément d'expérience et comprennent par conséquent très bien quel est leur mandat. Leur but est de maximiser le rendement sur les investissements tout en évitant les risques indus.

Le sénateur Tkachuk: Mais qu'en est-il des régimes de pensions du gouvernement?

M. Wilfert: Ces modifications nous mettront sur le même pied que les autres grands régimes de pension, entre autres le Régime de pensions des enseignants de l'Ontario et le Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario, l'OMERS. Dans la formule précédente, les bénéficiaires ne recevaient pas beaucoup d'intérêt et nous avons donc accru les options. Il existe également un code de gouvernance qui régit les investissements.

Le sénateur Tkachuk: Dans les régimes de pension du gouvernement, le gouvernement n'a pas pour politique de voter contre une gestion qui s'octroie elle-même des options. C'est bien ce que vous dites? Je ne suis pas sûr de vous avoir compris.

M. Weatherley: Le gouvernement a mis sur pied un autre office d'investissement du régime de pensions du secteur public qui est chargé de gérer les fonds de la caisse de retraite de la fonction publique et d'un et deux autres fonds de pensions. Cet office fonctionne un peu de la même façon que celui du RPC. Il assume l'entière responsabilité de sa politique d'investissement. Je ne suis pas certain qu'il se soit doté de directives en matière de votes par procuration. Je crois bien que oui, et je crois que ces directives sont semblables à celles de l'OIRPC. Les deux offices sont gérés de façon distincte.

Le sénateur Tkachuk: Je le comprends. Si je pose ces questions, c'est que vous dites que le RPC doit rendre des comptes, mais c'est le gouvernement du Canada qui en est l'actionnaire. Je suppose qu'il doit rendre des comptes à son actionnaire.

How does the government exercise its right, as the owner of the Crown corporation, to ensure that its views are apparent to the board of directors? Otherwise, the board is not accountable to anybody. What relationship do they have to the shareholder? How do they work together? How do they organize themselves? What does the minister do to ensure that the shareholders are being protected?

Mr. Wilfert: There is accountability through annual reports to Parliament. There are also consultations with stakeholders throughout, I believe, a three-year period, and those consultations are with all stakeholders.

Mr. Weatherley: The stakeholders here are the CPP plan members.

Senator Tkachuk: Yet they do not have a vote.

Mr. Weatherley: The CPP Investment Board prepares annual reports and submits them to Parliament through the Minister of Finance. The governments are the joint stewards of the plan. As Mr. Wilfert said, there are mechanisms in place. There is a requirement that the investment board have meetings every couple of years with the participating provinces where people are invited to comment on their investment policy. I believe the board does presentations.

The board also puts all its policies and its financial results on its Web site, so it tries to make them as publicly available as possible, and people are free to write in to the investment board and ask questions.

Senator Tkachuk: I am just trying to see how the board fulfils its fiduciary responsibilities to the major shareholder, which is the Government of Canada. They have meetings with plan members — CPP people — who have no say over their pension plan whatsoever. They cannot take it out when they want. It is not really their pension plan. It is the government's pension plan; money comes in and money goes out. Just having meetings with people does not really mean anything. What relationship do you have to the owner of the CPP — the Government of Canada and the minister? I know you send in a report, but where do you get cross-examined? How does this happen on an annual basis?

Mr. Wilfert: In fact, the standing committee of the House of Commons, for example, can have the chair of the board before them at any time if there are issues or questions. I would point out to you that because of the role of Deloitte Touche in terms of an internal audit, and the Auditor General, the fact is that if there are any questions on these reports, parliamentarians, in the end, will be in ones in the final analysis be able to ask the questions. If you have any issues in regard to anything in the reports that are tabled, in a very public, transparent and accountable process, then it would be incumbent upon Members of Parliament to act.

À titre de propriétaire de la société de la Couronne, comment le gouvernement exerce-t-il son droit afin de faire connaître son point de vue au conseil d'administration? Il n'a de compte à rendre à personne. Quelle est la relation entre le conseil et l'actionnaire? Existe-t-il une collaboration? Comment s'organise-t-il? Comment le ministre peut-il s'assurer que les actionnaires sont bien protégés?

M. Wilfert: La reddition de comptes est assurée au moyen de rapports annuels au Parlement. Il y a également des consultations avec les actionnaires durant une période de trois ans, je crois, des consultations de tous les actionnaires.

M. Weatherley: Les actionnaires dont on parle ici, ce sont les participants au Régime de pensions du Canada.

Le sénateur Tkachuk: Mais ils n'ont pas le droit de voter, n'estce pas?

M. Weatherley: L'Office d'investissement du RPC prépare des rapports annuels et les présente au Parlement par le truchement du ministre des Finances. Les gouvernements assument conjointement l'intendance du régime. Comme l'a dit M. Wilfert, il existe des mécanismes pour cela. On exige que l'Office d'investissement tienne des réunions tous les deux ans avec les provinces participantes. Au cours de ces réunions, les participants sont invités à commenter la politique d'investissement de l'Office. L'Office présente aussi je crois, des exposés.

L'Office affiche toutes ses politiques et ses résultats financiers sur son site Web de façon à ce que la population puisse y avoir un aussi grand accès que possible. Les gens peuvent également faire parvenir leurs questions par écrit à l'Office d'investissement.

Le sénateur Tkachuk: J'essaie de voir comment l'Office assume ses responsabilités de fiduciaire envers le principal actionnaire, qui est le gouvernement du Canada. L'Office tient des réunions avec les participants au régime, mais ils n'ont aucun pouvoir sur le régime de pensions. Les participants ne peuvent pas retirer leur argent quand ils le souhaitent. Ce n'est pas vraiment leur régime de pensions. C'est le régime de pensions du gouvernement; l'argent y entre et en sort. Consulter les participants, cela ne veut vraiment rien dire. Quelle est la relation avec le propriétaire du RPC, c'est-à-dire le gouvernement du Canada et le ministre? Je sais que vous publiez un rapport, mais comment êtes-vous interrogé sur ce rapport? Comment cela se passe-t-il chaque année?

M. Wilfert: En fait, le comité permanent de la Chambre des communes, par exemple, peut inviter le président du conseil d'administration en tout temps, s'il y a des problèmes ou si le comité souhaite lui poser des questions. Je vous signale que compte tenu du rôle joué par Deloitte Touche, pour les vérifications internes, et par le vérificateur général, si ces rapports soulèvent quelques questions que ce soient, ce sont les parlementaires qui, en fin de compte, pourront poser les questions. Si les rapports qui sont déposés de façon publique et transparente soulèvent des questions, c'est aux députés qu'il incombera d'agir.

Senator Tkachuk: Deloitte Touche conducts your audit. What is the role of the Auditor General of Canada?

Mr. Wilfert: They review the audited statements of the investment board.

Senator Tkachuk: Why do they not do the audit?

Mr. Weatherley: When the investment board was set up, it was decided that it would be independent. This is part of the independence.

Going back to your question, the Auditor General audits the financial statements of the Canada Pension Plan. When the CPP Investment Board was being set up, the Auditor General signed off on a plan that the OAG would have access to the information from the investment board when it was auditing the CPP plan.

Senator Tkachuk: Explain this to me. Does Deloitte Touche audit the investments or the management group that is running it and spending money on salaries and so forth? Who does that, and how does the Auditor General fit into that, exactly?

Mr. Wilfert: Deloitte Touche does the internal audit of the investment board. The Auditor General's role is to review the audited financial statements of the board. The Auditor General has the ability to ask for any relevant information which he or she determines is necessary for fulfilling, in this case, her responsibilities.

I would also point out, Mr. Chairman, that the Minister of Finance and HRDC, both prepare an annual report with regard to CPP as well. This report includes the board's audited financial statements and the Auditor General's report. It is tabled in Parliament. It is also sent to all the provincial finance ministers.

Therefore, in terms of transparency before the members of Parliament and before the public, if there are any questions or issues, they can be dealt with at that time.

Senator Tkachuk: Who chooses the auditor?

Mr. Wilfert: Their internal auditor?

Senator Tkachuk: The CPP auditor. Is it the board or the audit committee?

Mr. Weatherley: It is the audit committee of the board.

Senator Tkachuk: Do they make a recommendation, or do they just choose? You would think that the major shareholder would know how this is done.

Mr. Wilfert: It is very technical.

Senator Tkachuk: It is not that technical. Either the audit committee chooses it or the board chooses it, or the board chooses it on the recommendation of the audit committee.

Le sénateur Tkachuk: Deloitte Touche fait votre vérification. Quel est le rôle du vérificateur général du Canada?

M. Wilfert: Il examine les états financiers vérifiés de l'Office d'investissement.

Le sénateur Tkachuk: Pourquoi le Bureau du vérificateur général ne fait-il par la vérification?

M. Weatherley: Lorsque l'Office d'investissement a été créé, on a décidé que ce serait un organisme indépendant. Cela fait partie de ce caractère indépendant.

Pour revenir à votre question, le vérificateur général vérifie les états financiers du Régime de pensions du Canada. Lorsqu'on a mis sur pied l'Office d'investissement du RPC, le vérificateur général a signé une entente selon laquelle son bureau pourrait se procurer les renseignements nécessaires auprès de l'Office d'investissement pour ses vérifications du Régime de pensions du Canada.

Le sénateur Tkachuk: Expliquez-moi cela. Les vérifications faites par Deloitte Touche portent-elles sur l'investissement ou sur les gestionnaires qui dirigent l'Office, paient les salaires, etc.? Qui s'occupe de cela, et comment le vérificateur général fait-il partie de ce tableau exactement?

M. Wilfert: Deloitte Touche s'occupe des vérifications internes de l'Office d'investissement. Le rôle du vérificateur général consiste à examiner les états financiers vérifiés de l'Office. Le vérificateur général peut poser toute question pertinente qu'il estime nécessaire pour s'acquitter de ses fonctions.

Je dois également souligner, monsieur le président, que le ministre des Finances et celui de DRHC préparent tous les deux un rapport annuel au sujet du RPC. Ce rapport comprend les états financiers vérifiés et le rapport du vérificateur général. Il est déposé au Parlement. Il est également communiqué aux ministres des Finances des provinces.

Par conséquent, relativement à la transparence en ce qui concerne les députés et la population, c'est au moment où ce rapport est déposé que peuvent être élucidées toutes les questions.

Le sénateur Tkachuk: Oui choisit le vérificateur?

M. Wilfert: Le vérificateur interne?

Le sénateur Tkachuk: Celui qui fait la vérification du RPC. Estil choisi par l'Office ou par le comité de vérification?

M. Weatherley: Il est choisi par le comité de vérification de l'Office.

Le sénateur Tkachuk: Ce comité fait-il une recommandation ou choisit-il simplement le vérificateur? On pourrait croire que le principal actionnaire serait informé de la façon dont cela se fait?

M. Wilfert: C'est une question très technique.

Le sénateur Tkachuk: Ce n'est pas vraiment si technique. Le choix est fait soit par le comité de vérification, soit par l'Office, ou encore l'Office fait ce choix sur la recommandation du comité de vérification.

Mr. Doug Wyatt, General Counsel, Central Agencies Portfolio, Department of Finance, General Legal Services, Department of Justice: The board chooses the auditor.

Mr. Wilfert: Then they sign off.

The Chairman: I am happy that you asked the question, but it is a little beyond the scope of the bill. You should repeat those questions when we have the CPPIB people here.

Senator Tkachuk: They are the major shareholder and they should be able to answer some questions. They are the Government of Canada.

The Chairman: The only purpose of the bill, as I read it, is to transfer these funds to the CPPIB.

Mr. Wilfert: That is correct. The thrust of the bill is simply to transfer. We are obviously familiar with the internal operations of the board and we try to make sure we can answer questions about it. However, for some of the more technical questions, in the other place we ask for the members to come before us and ask those questions. Obviously, members of the board are in a much better position to questions pertaining to internal operations. These questions are beyond the scope of the bill and the specific responsibilities that I have.

Senator Kroft: I would like to clarify one thing that I think is fundamental. I understand the process; I understand the inherent efficiencies; and I understand the concept of management.

In your brief, you say that the Chief Actuary of Canada has indicated that investing the assets in the market will produce a benefit of about \$85 billion over 50 years to the Canada Pension Plan.

Mr. Wilfert: That is correct.

Senator Kroft: I would like to understand where this enhanced return is coming from. Some of it, presumably, will come from efficiencies of operation.

Mr. Wilfert: Yes.

Senator Kroft: Some of it will come from a change of eligibility of investment.

Mr. Wilfert: That is correct, senator.

Senator Kroft: Can you give me some idea of what will produce this? I have some skepticism about anyone who projects anything over 50 years. Yet, that is what actuaries do, and I respect that.

Can you be specific on terms, so I understand exactly what is happening? I do not know if you can put a finger on what will come from efficiencies or a more focused or professional — if that is the right word — management, but I would like to know what the portfolio will look like and what will be an eligible investment and whether it creates more balance in the portfolio. I would like an idea of what the portfolio will look like under the new regime.

M. Doug Wyatt, avocat général, Services juridiques généraux, ministère des Finances: C'est l'Office qui choisit le vérificateur.

M. Wilfert: Et l'Office signe ensuite les résultats de la vérification.

Le président: Je suis content que vous ayez posé la question, mais cela déborde un peu le cadre du projet de loi. Vous devriez peut-être poser ces questions aux représentants de l'Office, lorsque nous les entendrons.

Le sénateur Tkachuk: Ils représentent le principal actionnaire et ils devraient être en mesure de répondre à certaines questions. Ils représentent le gouvernement du Canada.

Le président: Si j'ai bien compris, le seul but de ce projet de loi est de transférer ces fonds à l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada.

M. Wilfert: C'est exact. Le but du projet de loi est simplement de transférer ces fonds. Nous connaissons le fonctionnement interne de l'Office et nous veillons à pouvoir répondre aux questions sur ce sujet. Toutefois, lorsqu'il s'agit de questions plus techniques, nous demandons généralement, à l'autre endroit, aux membres de l'Office de venir répondre à ces questions. Ils sont en effet bien mieux en mesure de répondre aux questions relatives au fonctionnement interne. Ces questions débordent du cadre du projet de loi et de mes fonctions.

Le sénateur Kroft: J'aimerais avoir une précision sur un élément fondamental. Je comprends la façon de procéder et les gains d'efficacité inhérents. Je comprends le principe de la gestion.

Dans votre mémoire, vous dites que l'actuaire en chef du Canada a déclaré que si l'on investit la totalité des actifs sur les marchés ou pourra réaliser des bénéfices d'environ 85 milliards de dollars sur 50 ans pour le Régime de pensions du Canada.

M. Wilfert: C'est exact.

Le sénateur Kroft: J'aimerais savoir à quoi ce rendement accru est attribuable. On peut supposer qu'il viendra en partie de la plus grande efficacité des opérations, n'est-ce pas?

M. Wilfert: Oui.

Le sénateur Kroft: Cela viendra aussi en partie d'une modification quant à l'admissibilité des investissements?

M. Wilfert: C'est exact, sénateur.

Le sénateur Kroft: Pourriez-vous me donner une idée du résultat de cela? Je suis toujours un peu sceptique au sujet de prévisions sur une période de plus de 50 ans. C'est pourtant ce que font les actuaires, et je n'y trouve rien à redire.

Pourriez-vous utiliser des termes bien précis de façon à ce que je comprenne exactement de quoi il s'agit? Je ne sais pas si on peut préciser quels seront les résultats des gains d'efficience ou d'une gestion plus ciblée ou plus professionnelle — si je puis m'exprimer ainsi —, mais j'aimerais avoir une idée de ce qui se trouvera dans le portefeuille, des investissements qui seront admissibles et j'aimerais savoir si le portefeuille sera plus équilibré. Donnezmoi une idée de ce qui constituera le portefeuille, dans ce nouveau régime.

Mr. Wilfert: I will make a brief comment. Mr. Ménard is very familiar with the breakdown, but I would point out that the rates are going up, and they are going up very quickly. They are not going up as high as they would have because of the situation that we faced.

In terms of the bond issue, they were going by federal government borrowing rates, which were not high interest rates. I would point out the performance of the plan has been, in the main, significantly higher than others, such as the OMERS or the Ontario Teachers Pension Plan, notwithstanding their recent purchase of some sports franchise.

The plan is doing very well. I believe it is because, from everything I have read, of the quality of the managers involved. Part of it will be through cost efficiencies and internal savings. Part of it is because of the changeover, but perhaps Mr. Ménard will be able to provide you with some figures.

Mr. Claude Ménard, Chief Actuary, Office of the Superintendent of Financial Institutions, Department of Finance: The higher assets result from the current operating balance account of \$5 billion. This current account earns the T-bill rate of around 2 per cent or 2.5 per cent. The \$5 billion represents almost 8 per cent to 9 per cent of the total CPP assets; this is a much higher amount than in any other pension plan in Canada. Transferring this operating balance into a diversified portfolio of bonds and equities will earn a higher return and this is the main result of the higher assets.

Senator Kroft: It is a better deployment of that component?

Mr. Ménard: Yes.

Senator Kroft: Can you clarify as to how the rest of the funds are currently invested in a non-cash component?

Mr. Ménard: Our assumption is for a 75-year period. The assets that are invested and will be invested by the CPPIB include 50 per cent in bonds, 25 per cent in Canadian equities and 25 per cent in foreign equities.

Under this bill, the transfer of the \$5-billion operating balance to the CPPIB, the assumption of this rate of return of all the CPP assets is approximately 4.25 per cent on top of inflation. Therefore, if we have inflation of 2 per cent, it means 6.25 per cent. Instead of having a rate of return of 2.5 per cent for the operating balance, you have about 6.25 per cent for a diversified portfolio. This is the main impact.

Senator Kroft: You are saying that the move to a 4.5 per cent real rate what projects through to provide this number?

Mr. Ménard: Exactly.

The Chairman: That is an estimate, is it?

Mr. Ménard: Yes. Everything in this actual report is an estimate

M. Wilfert: Je vais faire une brève observation. M. Ménard connaît très bien la ventilation, mais je vous signale que les taux augmentent très rapidement. Ils n'augmentent pas autant qu'ils l'auraient pu, à cause de la situation à laquelle nous avons été confrontés.

Dans le cas des obligations les taux étaient fixés en fonction des taux d'emprunt du gouvernement fédéral, c'est-à-dire des taux assez faibles. Toutefois, le rendement du régime a été, d'une façon générale, plus élevé que celui d'autres régimes, entre autres le OMERS ou le Régime de pensions des enseignants de l'Ontario, malgré le récent achat d'une certaine franchise de sports.

Le régime se porte très bien. D'après ce que j'ai lu, ce serait dû à la qualité des gestionnaires. Ce serait dû également en partie à une augmentation du rapport coût-efficacité et à des économies internes. Le changement y contribuera aussi, mais M. Ménard pourra peut-être vous fournir des chiffres.

M. Claude Ménard, actuaire en chef, Bureau du surintendant des institutions financières, ministère des Finances: L'augmentation des actifs est attribuable au compte courant de solde de fonctionnement de 5 milliards de dollars. Ce compte courant rapporte le taux d'intérêt des bonds du Trésor, qui y est de 2 p. 100 ou 2,5 p. 100. Ces 5 milliards de dollars représentent de 8 à 9 p. 100 de la totalité des actifs du RPC. Ce montant est beaucoup plus élevé que ce qu'on trouve dans d'autres régimes de pension au Canada. Le fait de transférer ce solde de fonctionnement dans un portefeuille diversifié d'obligations et d'actions permettra d'accroître le rendement. Cette augmentation résulte donc principalement du niveau plus élevé des actifs.

Le sénateur Kroft: Ces capitaux seront-ils mieux déployés?

M. Ménard: Oui.

Le sénateur Kroft: Pourriez-vous préciser comment le reste des fonds est actuellement investi hors caisse?

M. Ménard: Notre postulat se fonde sur une période de 75 ans. Les actifs qui sont et qui seront investis par l'Office d'investissement du RPC comprennent à 50 p. 100 d'obligations, 25 p. 100 de capitaux propres canadiens et 25 p. 100 de capitaux propres étrangers.

Aux termes de ce projet de loi qui prévoit le transfert du solde de fonctionnement de 5 milliards de dollars du fonds de fonctionnement de l'Office, on suppose que le taux de rendement de tous les actifs du RPC est d'environ 4,25 p. 100 supérieur au taux d'inflation. Par conséquent, si le taux d'inflation est de 2 p. 100, cela donne donc un taux de 6,25 p. 100. Au lieu que le solde de fonctionnement ait un rendement de 2,5 p. 100, on pourra obtenir un rendement de 6,25 p. 100 dans un portefeuille diversifié. C'est le principal effet.

Le sénateur Kroft: Vous dites que vous arrivez à ce chiffre en utilisant un taux réel de 4,5 p. 100?

M. Ménard: C'est exact.

Le président: C'est une estimation, n'est-ce pas?

M. Ménard: Oui. Tout ce qui se trouve dans ce rapport actuariel est une estimation.

The Chairman: It could be dead wrong, could it not?

Mr. Ménard: If I look at the historical figures for a long period of time, every diversified portfolio of assets earned much higher returns than T-bills.

The Chairman: Okay.

Mr. Wilfert: In order to put it in context, I will give you the figures that I have at the present time. I will provide you with two different examples of annual returns for selected public sector pension plans. For the year ending December 31, 2001, OMERS was minus 3.4 per cent; Ontario Teachers was minus 2.3 per cent; Caisse des dépôts was minus 5 per cent; and CPP at the end of December 31, 2001 was plus 6.2 per cent.

The last annual report of the CPPIB indicated that an overall return for CPP assets for the year ending March 31, 2002 was 5.7 per cent. Unfortunately, we cannot directly compare it with other large public sector funds at this time because they were on a calendar-year basis. However, this gives you a sense of the types of operations that the CPPIB has been conducting.

The Chairman: I know. However, if you went back nine or ten years, when the markets were good, would you not get a reverse result?

Mr. Wilfert: Yes, you would. That is why projections are over a long period of time.

The Chairman: I am not arguing with you. I am saying that you can pick any period at any one time and get the result that you want. Are you saying that what you are trying to do now is get more into equities?

Mr. Wilfert: Absolutely.

The Chairman: We will have to see how that works out.

Mr. Wilfert: We hope, obviously, and the Chief Actuary has indicated that, given the bumps and mountains that often occur in these times, we will in fact project it — I agree with your comment — certainly over 50 years, but it is based on some sound trends.

Senator Kroft: We are getting into the same place. Given the time span that you are dealing with here, you are saying — and I think it is quite correct — that you are prepared to accept the greater short- and mid-term volatility that comes with this exposure in favour of the historically based projection of a greater rate of return.

Mr. Ménard: We looked at the historical returns of the last 60 years in Canada. We set the same asset mix as the one projected in our report: 50 per cent bonds, 25 per cent Canadian equities and 25 per cent foreign equities. The real rate of return on top of the inflation was 5 per cent — despite the fact that in the 1980s the inflation was quite high. That is much higher than our assumption of 4.25 per cent.

Le président: Cette estimation pourrait être entièrement fausse, n'est-ce pas?

M. Ménard: Si vous regardez les chiffres obtenus sur une longue période, vous constatez que tous les portefeuilles diversifiés ont rapporté davantage que les bonds du Trésor.

Le président: Très bien.

M. Wilfert: Pour situer la chose, je vais vous donner les chiffres que j'ai maintenant. Je vais vous donner deux exemples différents de rendement annuel de régimes de pension du secteur public déterminés. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2001, OMERS était à moins 3,4 p. 100; les enseignants de l'Ontario avaient perdu 2,3 p. 100; la Caisse des dépôts en avait perdu 5; et le RPC avait gagné au 31 décembre 2001, 6,2 p. 100.

Le dernier rapport annuel de l'OIRPC donne un rendement global pour l'année se terminant le 31 mars 2002 de 5,7 p. 100. Malheureusement, il est impossible de comparer directement le RPC avec les autres grands régimes du secteur public pour l'instant, puisque ceux-ci sont fondés sur l'année civile. Toutefois, cela donne une idée des activités de l'OIRPC.

Le président: Je sais. Toutefois, si l'on remonte à neuf ou dix ans en arrière, lorsque les marchés performaient, est-ce que le résultat n'aurait pas été l'inverse?

M. Wilfert: Oui, en effet. Voilà pourquoi les projections s'étalent sur une longue période.

Le président: Je ne le conteste pas. Je dis que l'on peut choisir la période qui donnera les résultats que l'on veut. Dites-vous que maintenant, vous tentez d'investir davantage dans les avoirs des actionnaires?

M. Wilfert: Tout à fait.

Le président: Nous verrons ce que cela donnera.

M. Wilfert: Nous espérons, évidemment, et l'actuaire en chef a indiqué que vu les hauts et les bas que l'on connaît souvent, on fera les prévisions — et je partage tout à fait votre opinion — sur plus de 50 ans, mais en se fondant sur certaines tendances réelles.

Le sénateur Kroft: Ça revient au même. Vu la durée que vous prévoyez, vous dites — et je pense que vous avez raison — que vous êtes prêt à accepter une plus grande volatilité à court et à moyen termes dans ce genre d'investissement afin de gagner un taux de rendement supérieur fondé sur la performance historique.

M. Ménard: Nous avons tenu compte des taux de rendement des 60 dernières années au Canada. Nous prenons le même ensemble d'actifs que ce que nous utilisons dans notre rapport: 50 p. 100 en obligations, 25 p. 100 en actions canadiennes et 25 p. 100 en actions étrangères. Le taux de rendement réel en sus de l'inflation se chiffre à 5 p. 100 — malgré le fait que dans les années 80, le taux d'inflation était plutôt élevé. C'est beaucoup plus élevé que notre hypothèse de 4,25 p. 100.

However, we also see that there are volatilities in the market. In fact, if you look at this portfolio for the last 60 years you can see that one year over three delivered a negative rate of return in real terms. The volatility is there, but the expectation of higher returns is also there.

[Translation]

Senator Bolduc: If I am not mistaken, foreign content is currently restricted to 30 per cent. If there were no restriction at all, do you think that it would promote foreign investment?

Mr. Ménard: The actuarial report tabled in the House of Commons set out a very long-term, prudent portfolio. Fifty per cent of the envelope in fixed income securities and the remaining 50 per cent in variable income securities, divided up into 25 per cent Canadian and 25 per cent foreign shares. Inflation forecasts, in real terms, for the performance rates of each of these types of assets are 3.8 per cent for bonds, including federal, provincial and municipal ones. Canadian corporate stocks stand at 4.5 per cent and foreign stock at 5 per cent.

A higher foreign content would give a higher performance rate.

Senator Bolduc: When did you do these calculations?

Mr. Ménard: We developed these forecasts two years ago now.

Senator Bolduc: Given the markets' performance over the past two years, do you think that your calculations remain valid?

Mr. Ménard: Indeed, we believe our figures are still valid. The actuarial report was reviewed at the time by three independent actuaries, including two former presidents of the Canadian Institute of Actuaries. The actuaries, on the issue of performance rates, looked at each of our theories from a demographic point of view. They considered issues such as fertility rates, immigration, death rates, employment rates, inflation and salary increases. The issue of rate of return was the area which was most criticized. I was told that I had been too prudent. It goes without saying of course that the longer the horizon, the more difficult it is to forecast accurately.

Senator Bolduc: We are all aware of the volatility that has existed over the past 10 years. We saw this in the period between 1994 and 2000, and now, since the year 2000 we have been experiencing a new downward trend. This is why I am somewhat concerned. Do you intend, therefore, to ask the Minister of Finance to amend the foreign content ceiling?

Mr. Ménard: That is not my role. However, Canada's population will be an aging one over the next 10 or 15 years. Several studies have revealed that an aging population requires a less aggressive stock portfolio. As a result, if half of one's portfolio is in bonds, then, the foreign content rule becomes less important.

Toutefois, nous voyons également qu'il y a volatilité dans ce marché. En fait, si vous jugez ce portefeuille en fonction des 60 dernières années, vous verrez que une année sur trois, en termes réels, le taux de rendement était négatif. Il y a donc volatilité, mais il y a aussi l'attente de taux de rendement élevés.

[Français]

Le sénateur Bolduc: En ce qui a trait au contenu étranger, si je ne m'abuse, il y a actuellement une limite de 30 p. 100. Une absence de limite favoriserait-il les investissements à l'étranger?

M. Ménard: Le rapport actuariel déposé à la Chambre des Communes contenait un portefeuille que l'on qualifiait de prudent sur une très longue période. Il s'agissait de 50 p. 100 en titres à revenu fixe et 50 p. 100 en titres à revenu variable. Ce pourcentage comptait 25 p. 100 en actions canadiennes et 25 p. 100 en actions étrangères. Les hypothèses au dessus de l'inflation, donc en termes réels, pour les taux de rendement sur chacune de ces classes d'actifs sont de 3,8 p. 100 pour les obligations — composés d'obligations fédérales, provinciales, municipales, corporatives d'action canadiennes à 4,5 p.100, et d'actions étrangères à 5 p. 100.

Selon une hypothèse plus élevée sur le portefeuille étranger, on va donc avoir un rendement plus élevé.

Le sénateur Bolduc: Vous avez formulé ces hypothèses en quelle année?

M. Ménard: On a formulé ces hypothèses il y a deux ans.

Le sénateur Bolduc: Compte tenu de la situation boursière depuis deux ans, avez-vous le sentiment que vos hypothèses demeurent valables?

M. Ménard: Oui, nous estimons que nos hypothèses demeurent valables. Le rapport actuariel a été révisé, à l'époque, par trois actuaires indépendants, dont deux ex-présidents de l'Institut canadienne des actuaires. Particulièrement en ce qui a trait aux taux de rendement, ceux-ci ont examiné chacune des hypothèses sur le plan démographique: fertilité, immigration, mortalité, taux de participation sur le marché du travail, inflation, augmentation des salaires. La question des taux de rendement a été celle sur laquelle j'ai été le plus attaqué. On m'a dit que j'étais trop prudent. Évidemment, plus on projette sur une longue période, plus il est difficile de le faire avec précision.

Le sénateur Bolduc: Nous sommes tous conscients de la volatilité qui règne depuis 10 ans. Nous l'avons vue de 1994 à 2000, et tout à coup, depuis 2000 une nouvelle baisse s'amorce. C'est la raison pour laquelle je m'inquiète. Vous n'avez donc pas l'intention de demander au ministre des Finances de modifier la limite sur le contenu étranger?

M. Ménard: Là, ce n'est pas mon rôle. Toutefois, nous verront au cours des 10 ou 15 prochaines années une population plus âgée. Plusieurs études révèlent qu'avec une population plus âgée il faudra prévoir un portefeuille d'actions moins agressif. Ainsi, en plaçant la moitié du portefeuille en obligations, il est entendu que 30 p. 100 de contenu étranger est un critère moins important.

Senator Bolduc: Why do you say that? Well, the Canadian economy represents 2.5 per cent of the overall world economy. Do you think that it is reasonable, therefore, to have 25 per cent Canadian stock?

Mr. Ménard: Yes.

Senator Bolduc: That seems to you to be reasonable? So what you are saying is that this is a safe investment, are you not?

Mr. Ménard: I think that 25 per cent of a portfolio in Canadian stock is quite reasonable. It is true, however, that, as you have said, Canadian stock represents approximately 2.5 per cent of the world economy.

[English]

The Chairman: I wonder if there is an arithmetic problem here. I happen to agree with you, but the rule, as I understand it, is you cannot invest more than 30 per cent of your assets in foreign equity. However, if 50 per cent is already tied up, then it is a moot point. It does not apply here, if that is their basic concept.

Mr. Wilfert: The foreign content rule, Mr. Chairman, is not changing, so you are absolutely correct.

The Chairman: I believe it is a valid question to be asked but, frankly, not just about this plan but about the whole topic. That is kind of extra-territorial today.

Mr. Wilfert: It is, although the government, as you now, has looked at that in the past.

The Chairman: That is to help out Canadian companies, I guess. I do not happen to agree with it, but that is a whole other problem.

Senator Moore: I should like to thank Mr. Wilfert and the other witnesses for being here this morning.

On page 3 of your brief, you mention that the balanced approach included administrative and expenditure measures to slow the growing costs of benefits. What are "the growing costs" and what has been the experience?

Mr. Wilfert: The growing costs relate to the aging population and increasing demands on the system. When the system first started, we were estimated that for every person who was collecting, five were working. Now we are down to three people collecting for every one that is working.

Senator Moore: I understand that part.

Mr. Wilfert: That is why the government took those actions.

Senator Moore: This talks about administrative and expenditure measures to slow down the growing costs.

Mr. Wilfert: Are you talking about the internal costs?

Senator Moore: Yes.

Mr. Weatherley: I believe they were administrative changes to reduce the costs of delivering the benefits. I do not know if anyone from HRDC is aware of them, however.

Le sénateur Bolduc: Pourquoi dites-vous cela? Si l'économie canadienne se situe à 2,5 p. 100 de l'économie mondiale, vous trouvez raisonnable de placer 25 p. 100 d'actions au Canada?

M. Ménard: Oui.

Le sénateur Bolduc: Cela vous paraît raisonnable? Vous trouvez que c'est là un placement sûr?

M. Ménard: Vingt-cinq pour cent du portefeuille dans les actions canadiennes est une proportion raisonnable. Il est vrai que les actions canadiennes à l'échelle mondiale représente environ 2,5 p.100, tel que vous l'avez indiqué.

[Traduction]

Le président: Je me demande si c'est un problème de calcul. Je partage votre avis, mais la règle, si je comprends bien, c'est que vous ne pouvez investir plus de 30 p. 100 dans des actions étrangères. Toutefois, si vous avez déjà 50 p. 100 d'investi, cela n'a plus d'importance. Ça ne s'appliquerait pas ici, si c'est là votre hypothèse de base.

M. Wilfert: La règle du contenu étranger, monsieur le président, ne change pas, vous avez parfaitement raison.

Le président: J'estime que c'est une question tout à fait valable, mais pas uniquement dans le cas de ce régime, mais dans toutes les situations. Évidemment, ça sort un peu du sujet aujourd'hui.

M. Wilfert: En effet, bien que jusqu'à présent, le gouvernement en a tenu compte par le passé.

Le président: C'était je suppose, pour aider les entreprises canadiennes. Je ne suis pas de cet avis, mais ça c'est une question tout à fait différente.

Le sénateur Moore: J'aimerais remercier M. Wilfert et nos autres témoins de leur présence ici ce matin.

À la page 3 de votre exposé, vous mentionnez qu'une approche équilibrée comprend le ralentissement de la croissance des coûts du RPC au moyen de mesures administratives et de dépenses. Qu'entendez-vous par la «croissance des coûts»?

M. Wilfert: La croissance des coûts découle du vieillissement de la population et de l'augmentation de la demande. Lorsque l'on a lancé le régime, nous avions calculé que pour chaque personne qui touchait une pension, cinq personnes travaillaient. Maintenant, trois personnes touchent la pension pour chaque travailleur.

Le sénateur Moore: Je comprends.

M. Wilfert: Voilà pourquoi le gouvernement est intervenu.

Le sénateur Moore: On parle ici de mesures administratives et de dépenses pour ralentir la croissance des coûts.

M. Wilfert: Parlez-vous des coûts internes?

Le sénateur Moore: Oui.

M. Weatherley: Je pense qu'il s'agit de changements administratifs en vue de réduire le coût de prestation des services. Je ne sais pas si quelqu'un de DRHC est au courant.

Mr. Del Carrothers, Director General, Seniors and OAS/CPP Programs, Human Resources and Development Canada: I do not know what they are, and I am trying to find them.

Senator Moore: I understand the increase in the aging population but I was wondering if there was something else there in terms of administration costs. Is it substantial or what is it?

Mr. Wilfert: If HRDC is able to find that for you we will pass it along.

Senator Moore: All right. Thank you.

The Chairman: Thank you gentleman.

The Chairman: Our next witnesses are from the CPP Investment Board, Ms. Gail Cook-Bennett, Mr. John MacNaughton and Mr. Ian Dale.

Ms. Gail Cook-Bennett, Chairperson of the Board of Directors, CPP Investment Board: We are delighted to have the opportunity to participate in your discussion of Bill C-3. When appropriate, we are pleased to facilitate the process of transferring the remaining CPP assets to our care. We have the governance and the operational structures in place to receive and handle them.

This morning I will comment on the CPP Investment Board's governance model. I would be happy afterward to pursue some of the questions that the senator raised earlier. Mr. MacNaughton will then have the opportunity to deal with the investment strategy, performance, and external corporate governance policy.

The CPP Investment Board's governance model balances two objectives. First, the investment professionals must be able to make their decisions independently of governments as long as these decisions are consistent with our legislation and regulations. Second, there must be full accountability and reporting to Parliament, the provinces and the people of Canada.

I will quickly remind you of the underlying features of our governance model. Our legislation requires us to have a board with "a sufficient number of directors with proven financial ability or relevant work experience"; in other words, a knowledgeable board.

How the directors are appointed is a departure from the traditional practice for most Crown corporations. In our case, a committee appointed by federal and provincial finance ministers and chaired by an individual from the private sector nominates candidates. The federal minister then selects candidates from the committee's list in consultation with the provinces.

The resulting board consists of professionals with accounting, actuarial, economic, and investment credentials. Collectively, they are experienced in the public and private sectors. They have informed opinions on public and private sector governance, and

M. Del Carrothers, directeur général, Aînés et Programmes de la sécurité de la vieillesse et du Régime de pensions du Canada, Développement des ressources humaines du Canada: Je ne sais pas de quoi il s'agit, mais j'essaie de trouver la réponse.

Le sénateur Moore: Je comprends le vieillissement de la population mais je me demandais s'il y avait autre chose du point de vue des coûts administratifs. S'agit-il d'une somme considérable?

M. Wilfert: Si DRHC peut trouver de quoi il s'agit, nous vous transmettrons l'information.

Le sénateur Moore: Très bien. Merci.

Le président: Merci, monsieur.

Le président: Nous accueillons maintenant de l'Office d'investissement du RPC, Mme Gail Cook-Bennett, M. John MacNaughton et M. Ian Dale.

Mme Gail Cook-Bennett, présidente de l'Office d'investissement du RPC: Nous sommes enchantés d'avoir l'occasion de participer à vos discussions dans le cadre de l'examen du projet de loi C-3. Nous sommes heureux de faciliter le processus de transfert de l'ensemble de l'actif du RPC à l'Office. Nous avons mis en place des structures de gouvernance et d'exploitation nécessaires à cette fin

Ce matin, je vais vous parler du modèle de gouvernance de l'Office. Ensuite je serais heureuse de répondre à certaines des questions que le sénateur a déjà soulevées. M. MacNaughton se fera ensuite un plaisir de parler de la stratégie de placement, du rendement et de la politique de gouvernance des entreprises de l'extérieur.

Le modèle de gouvernance de l'Office cherche à concilier deux objectifs. Premièrement, les professionnels du placement doivent pouvoir prendre leurs décisions en toute indépendance du gouvernement, du moment qu'elles sont conformes à la loi et aux règlements. Deuxièmement, l'Office doit être pleinement responsable devant le Parlement, les provinces et la population du Canada, et leur rendre des comptes.

Permettez-moi de vous rappeler brièvement les caractéristiques sous-jacentes de notre modèle de gouvernance. Notre loi directrice exige que le conseil d'administration compte «un nombre suffisant de personnes ayant une compétence financière reconnue ou une expérience de travail propre à aider l'Office à accomplir sa mission». Autrement dit, il faut que le conseil ait les connaissances voulues.

Les administrateurs sont nommés selon un processus différent de celui qui est habituellement suivi par les sociétés d'État. Dans notre cas, un comité nommé par les ministres des Finances fédéral et provinciaux et présidé par une personne du secteur privé, présente une liste de candidats. Le ministre fédéral choisit des candidats dans cette liste, en consultant les provinces.

Le conseil résultant de ce processus est constitué de professionnels ayant des titres de compétences en comptabilité, en actuariat, en économie ou en placement. Collectivement, ces personnes ont de l'expérience dans les secteurs privé et public. they are not only independent but they are independently minded.

Legislation gives the board powers that reinforce this buffer zone between governments and the investment professionals. These powers include the board's responsibility to appoint the chief executive officer, as well as to approve policies that frame management's discretion in making decisions. The board appoints the external and internal auditors who report directly to the audit committee of the board. The board of directors reviews and approves management selection of external investment managers.

Despite these powers, governments can check on what is being done with CPP money. The federal Finance Minister must authorize a special examination of the CPP Investment Board's books, record, systems and practices every six years. This will occur, in consultation with the provinces, before the end of next year. The federal Finance Minister also has the authority to appoint a firm of auditors to conduct a special audit at his or her discretion.

Let me now turn to the second governance objective, our political and public accountability. We are accountable to Parliament through the federal Minister of Finance; the federal and provincial finance ministers through the filing of quarterly and annual financial statements; and, to the public through quarterly and annual reports and public meetings. To date, we have had two series of public meetings from coast to coast.

Those are the legislative requirements. The board of directors of the CPP Investment Board has chosen to go further. The disclosure policy approved by the board of directors states:

Canadians have the right to know why, how and where we invest their Canada Pension Plan money, who makes the investment decisions, what assets are owned on their behalf, and how the investments are performing.

Extensive information is published on our Web site, including the investment strategy, quarterly results and current assets under management. No pension fund in Canada reveals as much as we do and as often.

In summary, the federal and provincial governments were innovative in creating a study governance model, which we have strengthened. Based on the public opinion research that we have conducted, this model has the support of our key stakeholder groups.

Mr. MacNaughton will discuss strategy, performance and investment-related corporate governance matters.

Mr. John A. MacNaughton, President and CEO, CPP Investment Board: Honourable senators, I will go through those topics that were just mentioned.

Elles ont une opinion informée sur la gouvernance dans ces deux secteurs. Et elles ne sont pas seulement indépendantes mais aussi indépendantes d'esprit.

La loi confère au conseil des pouvoirs qui renforcent la séparation entre les gouvernements et les professionnels du placement. Le conseil est notamment chargé de nommer le président et chef de la direction ainsi que d'approuver les principes qui guident les décisions discrétionnaires de la direction. Le conseil nomme les vérificateurs interne et externe, qui relèvent directement du comité de vérification du conseil. Il examine et approuve en outre le choix de la direction en ce qui concerne les gestionnaires externes de placement.

Malgré ces pouvoirs, le gouvernement est en mesure de contrôler ce que l'on fait de l'argent du RPC. Le ministre des Finances fédéral doit autoriser un examen spécial des livres, registres, systèmes et pratiques de l'Office tous les six ans. Cet examen aura lieu avant la fin de l'année prochaine, en consultation avec les provinces. Le ministre des Finances fédéral a aussi le pouvoir discrétionnaire de charger un cabinet de vérification d'effectuer une vérification spéciale.

J'aimerais maintenant aborder le deuxième objectif de la gouvernance, notre obligation de rendre des comptes au niveau politique et public. Nous rendons des comptes au Parlement par l'intermédiaire du ministre des Finances fédéral, aux ministres des Finances fédéral et provinciaux, par le biais d'états financiers trimestriels et annuels et au public, au moyen de rapports trimestriels et annuels et d'assemblées publiques. Jusqu'à présent, nous avons tenu deux séries d'assemblées publiques, d'un océan à l'autre.

Ce sont là les exigences de la loi. Le conseil d'administration a choisi d'aller encore plus loin. Voici ce que prévoit la politique d'information approuvée par le conseil:

Les Canadiens ont le droit de savoir pourquoi, comment et où nous investissons les fonds du Régime de pensions du Canada, qui prend les décisions de placement, quels sont les placements que nous détenons en leur nom et quel est le rendement.

Nous publions énormément d'information dans le site Web de l'Office, notamment la stratégie de placement, les résultats trimestriels et les éléments actuels de l'actif géré. Aucune caisse de retraite du Canada ne communique autant de renseignements, aussi souvent.

En résumé, les gouvernements fédéral et provinciaux se sont montrés innovateurs en créant un modèle de gouvernance solide, que nous avons renforcé. D'après la recherche sur l'opinion publique, il reçoit l'appui de nos groupes clés d'intéressés.

M. MacNaughton va maintenant vous parler de la stratégie de placement, du rendement et de la gouvernance d'entreprise dans l'optique des placements.

M. John A. MacNaughton, président et PDG, Office d'investissement du RPC: Honorables sénateurs, je vais aborder les sujets que ma collègue vient de mentionner.

I will first speak about the factors that shape our investment strategy. We expect between \$6 and \$8 billion annually in new cash for many years to come. No other investor in Canada is in such a position.

We have at least 18 years before we are expected to pay income into the Canada Pension Plan to help pay pensions. That means that we can invest quite differently from other funds that must generate current income to pay benefits today.

When we began in October 1998, the Canada Pension Plan had a large bond portfolio; it still does. We have been investing cash flow in equities to diversify the asset base. History tells us, as the chief actuary mentioned, that equities pay a premium over the long term for the extra risk assumed compared with bonds. Investing in equities makes sense in its own right, although earning at a risk-adjusted premium means weathering a good deal of volatility in the markets in the short term.

We are also diversifying beyond government bonds and public equities. In June 2001, we moved into private equities, including venture capital. Last January, we acquired ownership interests in community shopping centres and have committed funds to real estate investment firms. Ultimately, we expect we will own office, industrial, retail and multi-residential properties.

We are currently considering investments in infrastructure. These assets fit within our mandate as a long-term investor. They require large amounts of capital and patience and they should produce the level of returns that we need. These assets are also a good hedge against inflation and Canada Pension Plan benefits are indexed for inflation.

We will also be exploring investments and diversification into natural resource assets and real return bonds. Real return bonds are a good match for indexed pensions as they guarantee rates of return that are attached to inflation.

The chief actuary has assumed, as he mentioned, that the assets should earn 4.25 per cent real return over the long term to support the policy approved by the federal and provincial governments.

Government bond yields fall short of that target. Equities will, on average, earn returns higher than 4.25 per cent over the long term. Real estate and infrastructure returns fall somewhere between bonds and equities.

What this all means is that the future security of the Canada Pension Plan increasingly rests on diversifying the asset base. As of December 31, 2002, bonds represented approximately 58 per cent of CPP assets, at \$32 billion. Equities were approximately \$18 billion for 32 per cent of the portfolio; and

Premièrement, parlons des facteurs qui sont à la base de notre stratégie de placement. Nous nous attendons à recevoir annuellement entre 6 et 8 milliards de dollars de rentrées de fonds pendant de nombreuses années. Aucun autre investisseur au Canada ne se trouve dans une telle situation.

Nous avons au moins 18 ans devant nous avant d'avoir à verser un revenu au Régime de pensions du Canada. Cela signifie que nous pouvons investir d'une manière tout à fait différente des autres caisses, qui doivent produire un revenu de placement courant pour payer les prestations actuelles.

À nos débuts, en octobre 1998, le Régime de pensions du Canada avait un portefeuille d'obligations très important. C'est encore le cas. Nous investissons donc les rentrées de fonds dans des actions afin de diversifier l'actif. De plus, l'histoire nous apprend que les actions rapportent davantage, à long terme, que les obligations, en contrepartie du surcroît de risque assumé. Il est logique en soi d'investir dans des actions bien que, pour gagner cette prime de risque, il faille essuyer à court terme beaucoup de volatilité sur le marché.

Nous diversifions nos placements au-delà des obligations d'État et des actions de sociétés ouvertes. En juin 2001, nous avons commencé à faire des placements en actions de sociétés fermées, y compris des placements de capital-risque. En janvier dernier, nous avons acquis des participations dans des centres commerciaux et nous avons affecté des fonds à des sociétés de placement immobilier. Par la suite, l'Office sera propriétaire d'immeubles de bureaux, de propriétés industrielles et commerciales et d'immeubles résidentiels à logements multiples.

Nous envisageons actuellement des placements dans de l'infrastructure. Ces placements s'inscrivent bien dans le mandat d'investisseur à long terme de l'Office. Ils nécessitent des capitaux importants et beaucoup de patience et devraient rapporter le niveau de rendement qu'il nous faut. Ils constituent en outre une bonne couverture contre l'inflation et il faut noter que les prestations du Régime sont indexées.

Nous examinons aussi des placements dans les ressources naturelles et les obligations à rendement réel. Ces dernières sont intéressantes elles aussi en cas de retraites indexées car elles garantissent un taux de rendement au-dessus de l'inflation.

Selon les hypothèses de l'actuaire en chef, le taux de rendement de l'actif investi devrait être de 4,25 p. 100 à long terme pour financer la politique de capitalisation approuvée par les gouvernements fédéral et provinciaux.

Le rendement des obligations d'État est loin d'atteindre ce taux cible. Celui des actions sera en moyenne supérieur à 4,25 p. 100. Le rendement de l'immobilier et de l'infrastructure se situe entre celui des obligations et celui des actions.

Tout cela signifie que la sécurité future du Régime de pensions du Canada repose de plus en plus sur une diversification de son actif. Au 31 décembre dernier, les obligations, soit 32 milliards de dollars, représentaient 58 p. 100 de l'actif du RPC; les actions, soit 18 milliards de dollars, constituaient 32 p. 100 du total et la

the cash reserve, at \$5 billion was 9 per cent. We will decide the appropriate long-term asset mix later this year after further discussion with our board of directors.

How have the CPP assets grown since the CPP Investment Board was created? Total assets have increased by \$10 billion to almost \$55 billion through the combination of increased contributions and investment income. Overall, they have earned an annualized nominal return, averaging 3.8 per cent since 2000. Of course, those returns have been volatile, ranging from a high of 7 per cent in 2001, to a low of 0.8 per cent in the first nine months of the current fiscal year.

The Chairman: As a matter of clarification, did you say that you will get new money each year, amounting to \$6 to \$8 billion?

Mr. MacNaughton: Yes, that is correct.

The Chairman: Are you including that in what you are saying?

Mr. MacNaughton: These are the numbers as of December 31.

The Chairman: The return does not include that, does it?

Mr. MacNaughton: No, these are historic returns, not expected returns.

Senator Tkachuk: This is 3.8 per cent return on the cash available to invest; is that right?

Mr. MacNaughton: This is the historic return on all of the assets of the Canada Pension Plan — those managed by us and those still in the care of the Department of Finance, in Ottawa. This is the return on the consolidated assets of the CPP.

The Chairman: Please carry on.

Mr. MacNaughton: These results compare favourably with other public sector funds, which, like the CPP, have experienced declining equity markets for three consecutive years, offset by fixed income gains.

While our equity values have declined by about \$3 billion over the past four years, we have been in a position to build our equity portfolio at what we believe are advantageous prices. Bonds, on the other hand, have enjoyed improved valuations during the period of declining interest rates. In the next few years, we might well see the reverse happen. It is our hope that equities will produce offsetting value growth — although no doubt at modest levels compared with the 1990s, which was a high decade by any historic comparison.

In closing, I should like to make a few comments on our proxy voting and corporate governance guidelines. Through the CPP Investment Board, the Canada Pension Plan is the beneficial owner of shares in approximately 2,000 publicly traded companies, principally in Canada and the United States, and to a lesser extent in other countries.

réserve liquide, soit 5 milliards de dollars, 9 p. 100. Nous déciderons de la politique appropriée de composition de l'actif à long terme cette année, après en avoir discuté davantage avec notre conseil d'administration.

Quelle a été la croissance de l'actif du RPC depuis la création de l'Office? La valeur de l'ensemble de l'actif s'est accrue de 10 milliards de dollars pour atteindre près de 55 milliards, en raison à la fois de l'accroissement des cotisations et du revenu de placement. Son rendement moyen global a été en moyenne de 3,8 p. 100 depuis 2000. Naturellement, le rendement a été volatil, puisqu'il a varié d'un maximum de 7 p. 100 en 2001 à un minimum de 0,8 p. 100 pour l'exercice en cours.

Le président: Avez-vous bien dit que vous obtiendrez de nouveaux crédits de 6 à 8 milliards de dollars chaque année?

M. MacNaughton: Oui, c'est exact.

Le président: En tenez-vous compte dans les chiffres que vous venez de donner?

M. MacNaughton: Ce sont les chiffres au 31 décembre.

Le président: Le rendement n'inclut pas ces nouveaux crédits, n'est-ce pas?

M. MacNaughton: Non, il s'agit de rendements historiques et non pas de rendements attendus.

Le sénateur Tkachuk: Cela représente un rendement de 3,8 p. 100 sur les liquidités qui peuvent être investies, est-ce bien cela?

M. MacNaughton: Il s'agit du rendement historique de tout l'actif du Régime de pensions du Canada, l'actif que nous gérons nous-mêmes et l'actif que gère encore le ministère des Finances, à Ottawa. Il s'agit du rendement de l'actif consolidé du RPC.

Le président: Veuillez continuer.

M. MacNaughton: Ces résultats d'ensemble se comparent très favorablement à ceux des autres caisses de retraite du secteur public qui, à l'instar de l'Office, ont subi pendant trois années consécutives un recul des marchés boursiers, compensé par les gains des titres à revenu fixe.

Alors que la valeur de nos actions a diminué d'environ 3 milliards de dollars au cours des quatre dernières années, nous avons pu accroître notre portefeuille d'actions à des prix que nous jugeons avantageux. La valeur des obligations, en revanche, s'est accrue pendant la période de baisse des taux d'intérêt. Au cours des années à venir, nous pourrions assister au phénomène inverse. Cela devrait, nous l'espérons, être compensé par une hausse de la valeur des actions — bien que celle-ci sera sans aucune doute modeste par rapport à celle des années 90.

Avant de conclure, permettez-moi d'ajouter quelques remarques rapides sur nos directives de vote par procuration et de gouvernance d'entreprise. Par l'intermédiaire de l'Office, le Régime de pensions du Canada est le propriétaire véritable d'actions d'environ 2 000 sociétés cotées en bourse, principalement au Canada et aux États-Unis et, dans une moindre mesure, dans d'autres pays.

The voting rights that come with these shares have potential economic value if they are exercised to encourage companies to enhance their performance.

We do not seek to manage the companies in which the CPP Investment Board owns shares. What we want to do is to underscore shareholder ownership rights by focusing management on serving our best interests. After all, management works for the shareholders, not the other way around.

Consequently, we support resolutions that empower boards of directors on behalf of the shareholders and reaffirm management accountability. We also support performance-based incentive programs that require executives to put their own capital at risk, just like the shareholders. We do this by requiring or expecting executives and directors to own a minimum value of shares while they are with the company. For us, this is better achieved through stock grants at market value than through stock options that have no downside risk for management.

Most of all, we want boards and management teams to take a long-term view of the company's best interests and those of its shareholders. The CPP Investment Board is a long-term investor, consistent with the long-term needs of the Canada Pension Plan. With billions of dollars committed to equity ownership we cannot, nor do we choose to walk away from the companies by selling our shares every time we feel that those corporations are not acting in our best interests.

Therefore, we will support boards and management teams through difficult periods as long as their long-term visions and strategies are clear and compelling, and focused on the enhancement of long-term shareholder value.

We oppose resolutions that are likely to diminish long-term shareholder value, even though they might create long-term gains. It is profit growth, over the long-term, that ultimately drives return on equities. Management's priority should be to enhance sustainable, long-term profitability.

Many Canadians believe that there is more to share ownership than supporting profit making to improve share price. We agree. Employees, customers, suppliers, governments and the community all have a vested interest in good corporate conduct that can positively influence future value.

Consequently, we support reasonable shareholder resolutions that ask companies to make full disclosure on issues that relate to social responsibility, ethical behaviour, sustainable development and corporate citizenship. There is ample scope for companies to demonstrate leadership on disclosure, to build and sustain investor and public confidence in the free market system.

Les droits de vote dont ces actions sont assorties ont une valeur économique potentielle s'ils sont exercés de manière à encourager les entreprises à améliorer leur rendement.

Nous ne cherchons pas, bien sûr, à gérer les sociétés dont l'Office détient des actions. Ce que nous voulons, c'est affirmer les droits de propriété de l'Office à titre d'actionnaire en incitant la direction à servir ses intérêts. Après tout, c'est la direction qui est au service des actionnaires, et non l'inverse.

Par conséquent, nous appuyons les résolutions qui habilitent le conseil d'administration à agir au nom des actionnaires et qui réaffirment l'obligation qu'a la direction de rendre des comptes. Nous sommes également en faveur des programmes de rémunération au rendement qui obligent les cadres à risquer leur capital — tout comme les actionnaires — en détenant un montant minimal en actions tant qu'ils demeurent dans l'entreprise. Il est à notre avis préférable pour cela d'octroyer des actions à la valeur du marché que des options d'achat d'actions, qui ne présentent aucun risque pour la direction.

Nous voulons surtout que les conseils d'administration et les équipes de direction envisagent les intérêts de l'entreprise et ceux des actionnaires dans une perspective à long terme. L'Office est un investisseur à long terme, conformément aux besoins du Régime de pensions du Canada à longue échéance. Comme nous avons affecté des milliards de dollars à des placements en actions, nous ne pouvons — ni ne voulons — abandonner des sociétés en vendant les actions de l'Office chaque fois que nous avons le sentiment que ces sociétés n'agissent pas vraiment dans son intérêt.

L'office soutiendra les conseils et les équipes de direction pendant les périodes difficiles, du moment que leur vision et leur stratégie sont claires et convaincantes et qu'elles restent axées sur l'accroissement de la valeur à long terme pour les actionnaires.

Nous nous opposons aux résolutions qui risquent de réduire la valeur à long terme pour les actionnaires, même si elles peuvent être payantes à court terme. C'est la croissance des bénéfices qui détermine, en fin de compte, le rendement des capitaux propres. La priorité de la direction doit être de favoriser une rentabilité durable à long terme.

De nombreux Canadiens pensent que les actionnaires ne doivent pas se contenter d'appuyer les initiatives lucratives pour améliorer le cours des actions. Nous sommes d'accord. Le personnel, les clients, les fournisseurs, les gouvernements et la société en général sont directement concernés par la bonne conduite des entreprises, qui peut influer favorablement sur leur valeur future.

Par conséquent, nous sommes en faveur des résolutions raisonnables d'actionnaires qui demandent aux sociétés de présenter des informations complètes sur les questions concernant la responsabilité sociale, le comportement éthique, le développement durable et la présence sociale de l'entreprise. Les entreprises ont amplement l'occasion de faire preuve de leadership en matière d'information afin de susciter et de maintenir la confiance des investisseurs et du public dans le système du marché libre.

There is much more we could share with you on this and other topics. I hope our comments have been helpful in putting various things in context. We look forward to your questions.

Senator Tkachuk: When you spoke about the asset growth of 10 to \$55 billion and you mentioned a 3.8 per cent return, you said that was a consolidated return of the money that was in the corporation and the money outside the corporation.

Do you have a split on what the returns were within CPP and what they were outside of CPP on the CPP funds?

Mr. MacNaughton: Those numbers are on our Web site on a quarterly basis. I cannot recall the specifics, but the equity portfolio lost money in that period and the fixed-income portfolio gained money because interest rates were declining throughout that period. Obviously, the bond portfolio did well.

Historically, the last decade has been one of the best for fixedincome investments. Therefore, it has been a good period to accumulate an equity portfolio but a bad period to own a big one.

Senator Tkachuk: I think you said the 3.8 per cent was a consolidated return on monies that you managed and monies the Department of Finance managed. Did I get that wrong? What was the split? What was the return on the Department of Finance, and what was the return on the CPP?

Mr. MacNaughton: I mentioned the equity portfolio, which represents the assets we have been building in the equity portfolio. It had a loss of \$3 million. The bond portfolio had a gain that offset that and had a positive contribution. I cannot recall the specific numbers, but they are published on our Web site.

Senator Tkachuk: You mentioned venture capital. What percentage of your portfolio will be devoted to venture capital?

Mr. MacNaughton: At the present time, we have an allocation of up to 10 per cent to what we call "private equity"; of that, we would envisage maybe 3 percentage points being in venture capital. Therefore, I would say, at the maximum, it is 3 per cent of the total portfolio.

Senator Tkachuk: Who will make those decisions? Will it all be the CPP board or distributed around the country to venture capital companies?

Mr. MacNaughton: Our team is working successfully to develop a core competence to identify the best private equity managers around the world and to enter into limited partnership arrangements with those firms.

We have thus far committed to approximately 35 different funds with about 30 different managers that we have assessed to be best in class in Canada, the United States and in Western Europe.

Nous aurions encore beaucoup à vous dire sur ce sujet comme sur d'autres. J'espère que vous aurez trouvé ces remarques utiles. Nous serons heureux de répondre à vos questions.

Le sénateur Tkachuk: Quand vous avez dit que l'actif est passé de 10 à 55 milliards de dollars et que vous avez parlé d'un taux de rendement de 3,8 p. 100, vous avez dit qu'il s'agissait du rendement global sur l'argent dans la société et l'argent à l'extérieur de la société.

Pouvez-vous nous faire la ventilation des rendements au RPC et à l'extérieur du RPC?

M. MacNaughton: Nous publions ces chiffres sur notre site Web tous les trois mois. Je ne me rappelle pas les détails précis, mais le portefeuille d'actions a perdu de l'argent pendant cette période et le portefeuille à revenu fixe a connu des gains parce que les taux d'intérêt ont baissé pendant toute la période. De toute évidence, le portefeuille des obligations a eu un bon rendement.

La dernière décennie a été l'une des plus avantageuses pour les investissements à revenu fixe. Cela a donc été une bonne période pour accumuler un portefeuille d'actions, mais une mauvaise période pour les portefeuilles importants.

Le sénateur Tkachuk: Je pense que vous avez dit que le taux de rendement de 3,8 p. 100 était un taux global sur l'argent que vous gériez et l'argent que gère le ministère des Finances. Ai-je mal compris? Quelle est la proportion? Quel a été le taux de rendement pour le ministère des Finances et celui du RPC?

M. MacNaughton: J'ai mentionné le portefeuille d'actions, qui représente l'actif que nous avons accumulé dans notre portefeuille d'actions. Ce portefeuille a subi une perte de 3 millions de dollars. Le portefeuille des obligations a enregistré un gain qui a compensé cette perte et a donc eu une contribution positive. Je ne me rappelle pas les chiffres précis, mais ils figurent sur notre site Web.

Le sénateur Tkachuk: Vous avez parlé du capital spéculatif. Quel pourcentage de votre portefeuille consacrez-vous au capital spéculatif?

M. MacNaughton: À l'heure actuelle, nous prévoyons jusqu'à 10 p. 100 pour ce que nous appelons les actions privées et, làdessus, nous pouvons envisager peut-être 3 p. 100 de capital spéculatif. Je dirais donc que cela représente un maximum de 3 p. 100 du portefeuille total.

Le sénateur Tkachuk: Qui prend les décisions? Est-ce l'ensemble du conseil du RPC ou est-ce des sociétés d'investissement en capital spéculatif de tout le pays?

M. MacNaughton: Notre équipe s'efforce avec succès d'obtenir des compétences de base pour identifier les meilleurs gestionnaires d'actions du secteur privé partout dans le monde et pour conclure des ententes de sociétés en commandite avec ces entreprises.

Jusqu'ici, nous nous sommes engagés envers peut-être 35 caisses et 30 gestionnaires que nous considérons comme les meilleurs de leur catégorie au Canada, aux États-Unis et en Europe de l'Ouest.

Those 35 funds would probably have 10 investments each, or, on average, 10 to 12 investments each. It is broadly diversified, and we have negotiated attractive relationships with each of those 35 limited partnership managers.

Senator Tkachuk: That does not matter much to the people who receive the pensions because, if you get a great return, their pension does not go up. Their pension stays the same no matter what happens. It could be a disaster, but it is not their pension plan; it is the government's pension plan.

We have a problem with the CPP because of a decreasing birth rate. The actuarial results of the 1960s were incorrect in this respect. Therefore, it will not be as cheap as we thought. We have larded up a couple of extra benefits and decreased the age from 68 to 65, and then decided to charge 5 and 5, almost 10 per cent.

That is a huge policy decision. For example, would a person age 25, having finished college and starting at a salary of about \$28,000 to \$34,000 per year be better off not being in the pension plan having kicked in 9.9 per cent at the end of 30 or 35 years?

Mr. MacNaughton: I would like to address a few premises. First, the question of how to fund a nation state pension plan is a question with which every country around the world wrestles — countries with maturing populations. If pay-as-you-go plans are sustained, as the workforce declines relative to the population, the contribution rates must go up. There is no alternative in a pay-as-you-go plan. That would happen year after year, decade after decade, as the working population declines as a percentage of the whole.

The question is this: Should these funds, in part, be prefunded? Canada is one of the leaders in concluding that the nation-state pension plan should be a partially pre-funded plan, and that as the workforce declines, the current workers should be putting extra money aside to fund their own retirement as opposed to relying on progressively increasing contribution rates for subsequent generations.

The mathematics of this and the principles of it were very much discussed during the public consultations in the 1990s. The conclusion was to increase contribution rates before the boomers were all on the pension plan, and to invest the assets in capital markets for higher returns. Therefore, those two things in combination are what we are addressing here.

In answer to your final question, I believe that, for the vast majority of Canadians, being a part of this plan is better than not being a part of this plan. There may be some people who have the ability to save and manage investments on their own, but I do not believe it represents the vast majority of working Canadians.

Senator Tkachuk: It might be cheaper.

New Speaker: In aggregate, it will not be cheaper. In aggregate, it will be more expensive. That is a certainty.

Ces 35 caisses ont probablement 10 investissements chacune, soit 10 à 12 investissements par caisse. Notre portefeuille est très diversifié et nous avons négocié des rapports favorables avec chacun de ces 35 gestionnaires.

Le sénateur Tkachuk: Cela importe peu pour ceux qui reçoivent une pension parce que, même si vous avez un excellent taux de rendement, leur pension n'augmente pas. Leur pension reste toujours au même niveau. Ce pourrait être catastrophique, mais ce n'est pas leur régime de pension, c'est celui du gouvernement.

Nous avons un problème avec le RPC en raison du taux de natalité décroissant. Les résultats actuariels des années 60 étaient incorrects à cet égard. Par conséquent, cela coûtera plus cher que pensions. Nous avons ajouté quelques avantages supplémentaires et abaissé l'âge de 68 à 65 ans, ensuite nous avons décidé de faire payer 5 et 5, presque 10 p. 100.

C'est là une décision stratégique extrêmement importante. Par exemple, est-ce qu'une personne âgée de 25 ans, qui a son diplôme d'étude collégiale et qui commence à travailler à un salaire d'environ 28 p. 100 à 34 000 \$ par an ne ferait pas mieux de participer au Régime de pensions à raison de 9,9 p. 100 au bout de 30 ou de 35 ans?

M. MacNaughton: J'aimerais aborder quelques questions. Tout d'abord, comment financer un régime de pensions d'État nation est une question avec laquelle tous les pays au monde sont aux prises — les pays ayant une population vieillissante. Si on maintient un régime par répartition, il faut augmenter le taux de cotisation à mesure que la main-d'œuvre diminue par rapport à la population. Il n'y a pas d'autre solution au régime par répartition. Cela se produirait année après année, décennie après décennie, à mesure que le pourcentage de la population active diminue.

La question est donc la suivante: ces fonds devraient-ils être en partie préfinancés? Le Canada est l'un des chefs de file lorsqu'il conclut que le régime de pensions de l'État nation doit être en partie préfinancé, et qu'à mesure que la main-d'œuvre diminue, les travailleurs devraient mettre de côté un montant supplémentaire pour financer leur propre retraite plutôt que de compter sur un taux de cotisation qui augmenterait progressivement pour les générations subséquentes.

Lors des consultations publiques qui ont été faites dans les années 90, il a justement été question de ce principe et de ces calculs. On en est arrivé à la conclusion qu'il fallait augmenter le taux de cotisation avant que tous les baby boomers n'arrivent à l'âge de la retraite, et investir les actifs sur les marchés financiers pour obtenir un rendement plus élevé. Par conséquent, ce sont ces deux questions ensemble que nous abordons ici.

Pour répondre à votre dernière question, je crois que pour la grande majorité des Canadiens, il est plus avantageux de participer à ce régime que de ne pas y participer. Il y a peutêtre des gens qui savant épargner et gérer leurs propres investissements, mais je ne crois pas que cela représente la grande majorité des travailleurs canadiens.

Le sénateur Tkachuk: Cela coûterait peut-être moins cher?

Nouvel intervenant: En somme, ce ne sera pas moins cher. Ce sera plus cher. Cela est certain.

The Chairman: One of the problems with self-insuring is that you need a lot of discipline. It is like life insurance. You are probably ahead if you do it yourself.

Senator Tkachuk: You are compelled to do it, so you could be compelled to put it into your own pension plan. You are compelled to do it because it is taken off your paycheque. You have no choice. It is matter of where it goes. It can go into my own pension plan or the CPP pension plan.

The Chairman: Your own pension plan needs to be managed, however. I am not arguing. I am simply saying you need to be a highly disciplined person to do that.

Senator Tkachuk: The state extracts it from you now. If they compelled you to do it, you could put it in your own pension plan.

The Chairman: Who manages your pension plan?

Senator Tkachuk: Some people manage their own; some people belong to pension plans. We pay the CPP whether we have a pension plan or not. Everybody pays it except self-employed people. At the end of the year, they can write a cheque for 10 per cent and put it into their own pension plan.

Senator Fitzpatrick: I was interested in your remarks on corporate governance. This committee is interested in that topic, as we have been studying this subject in the aftermath of the Enron situation.

I realize you referred or alluded to how you would approach this, but I am referring to an article that was in *The Toronto Star*, which states, "Because it has previously invested in stock market indices, the CPP investment board currently owns a stake in virtually every major publicly traded corporation in Canada." The article goes on to name some of the companies in which you have invested.

I realize you have indicated that you will be scrutinizing the board's corporate governance procedures. I think you stated that the guidelines are expected to influence where new money will be invested and, over time, the portfolio will reflect your views.

I am just wondering if this is not a hard problem to manage. Although I agree with your corporate governance recommendations, I am wondering if this will not have an adverse impact on your ability to have flexibility to make good, money-making investments.

Would you give this committee your view as to how you can manage this, how long this might take, and whether you think it will have any impact on your ability to get the kinds of returns that you hope to get?

Mr. MacNaughton: I would say the corporate governance movement is very robust in Canada right now — in part for the issues you have mentioned and the work being done by this committee. We are, in this regard, but one of many motivated institutional shareholders right now. We have published our

Le président: L'un des problèmes avec l'auto-assurance, c'est qu'on a besoin de beaucoup de discipline. C'est comme l'assurance-vie. Il est sans doute préférable de le faire soi-même.

Le sénateur Tkachuk: On est obligé de le faire, de sorte qu'on pourrait être obligé d'investir dans son propre régime de pensions. On est obligé de le faire car cela se fait par déduction sur le chèque de paie. On n'a pas le choix. Il s'agit de savoir comment c'est investi. Cela peut être investi dans mon propre régime de pensions ou dans le Régime de pensions du Canada.

Le président: Votre propre régime de pensions doit être géré, cependant. Je ne veux pas vous contredire. Je dis tout simplement qu'il faut être très discipliné pour faire cela.

Le sénateur Tkachuk: À l'heure actuelle, l'État déduit ce moment de votre salaire. S'il vous obligeait à le faire, vous pourriez l'investir dans votre propre régime de pensions.

Le président: Qui gère votre régime de pensions?

Le sénateur Tkachuk: Certaines personnes gèrent leur propre régime; d'autres ont un régime de pensions. Nous contribuons au RPC que l'on ait un régime de pensions ou non. Tout le monde y contribue, sauf les travailleurs autonomes. À la fin de l'année, ils peuvent faire un chèque pour 10 p. 100 et l'investir dans leur propre régime de pensions.

Le sénateur Fitzpatrick: J'ai trouvé intéressantes vos observations au sujet de la gouvernance d'entreprise. C'est une question qui intéresse notre comité, puisqu'il s'est penché sur la question à la suite de l'affaire Enron.

Je sais que vous avez fait allusion à la façon dont vous aborderez la question, mais je me reporte à un article qui a paru dans le *Toronto Star*, et je cite: «Étant donné qu'il a déjà investi sur les marchés boursiers, l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada a des intérêts dans presque toutes les sociétés cotées en Bourse au Canada.» On nomme ensuite certaines des sociétés dans lesquelles vous avez investi.

Je sais que vous avez dit que vous alliez examiner les pratiques de gouvernance d'entreprise de l'Office. Je pense que vous avez dit que l'on s'attend à ce que les lignes directrices influencent dont les nouveaux fonds seront investis et qu'avec le temps, le portefeuille reflétera vos points de vue.

Je me demandais s'il ne s'agit pas là d'un problème difficile à gérer. Bien que je sois d'accord avec vos recommandations sur la gouvernance d'entreprise, je me demande si cela ne nuira pas à votre capacité d'avoir la souplesse voulue pour faire de bons investissements, des investissements rentables.

Pourriez-vous donner à notre comité votre point de vue sur la façon dont vous pourrez gérer ce problème, combien de temps cela pourrait prendre, et si vous pensez que cela influera sur votre capacité d'obtenir les rendements que vous espérez obtenir?

M. MacNaughton: Je dirais que le mouvement de gouvernance d'entreprise est très robuste au Canada à l'heure actuelle — en partie pour les raisons que vous avez mentionnées et grâce au travail que fait votre comité. À cet égard, à l'heure actuelle, nous ne sommes qu'un parmi les nombreux actionnaires institutionnels

proxy voting guidelines that inform how we will vote. In some cases, we are consistent with others, and in some instances, we are, I would say, a little bit ahead.

We cast our proxies through a proxy voting agency service that has global capabilities. As the various proxies come in, this service reviews them against our guidelines and makes recommendations on how we should vote. We can modify those suggestions if we do not agree.

This is a manageable process. I believe that we, along with other institutional shareholders, primarily pension funds, but also, in some cases, mutual funds, are starting to positively influence boards of directors and management teams on a variety of topics. We are already seeing some significant changes in this regard, in response to this movement, and, also, I would say, changes to the Business Corporations Act about a year ago, which permitted shareholders to talk to each other. Bizarre as it sounds, shareholders were not permitted to talk to each other on governance matters related to the companies in which they were invested until those changes to the Canada Business Corporations Act were made.

Senator Fitzpatrick: How are you making out on the stock options issue?

Mr. MacNaughton: We took a position that we would vote against stock option plans as a matter of principle, because we do not believe that they are as effective as was hoped in aligning the interests of employees and directors with shareholders. I would say we have received some affirming comments for our position. We have received some negative comments. However, we are holding to our view; we think it is the right one.

We have noted, even in recent days, some major companies announcing that they are abandoning their option program, largely for the reasons that we have identified. They have concluded that they are not worth the bother and they do not need them for competitive reasons, even though they thought for a while they did.

The Chairman: This is not the place, but some day I would like to have a debate with you on that.

Senator Hervieux-Payette: In Quebec, we have our own organization that is hosted in a nice "palace" in Quebec. What is the size of your organization? You mentioned the 35 different funds that you are using. What is the structure in terms of managing these assets? Do you have a zillion employees in a nice big building, or do you have a strategy so that your administrative costs are kept at a decent level?

Mr. MacNaughton: We have 35 employees and 12,000 square feet of office space. We will expand our team in the coming year and years. Our strategy is to be a highly focused professional

qui sont motivés. Nous avons publié nos lignes directrices relatives au vote par procuration qui informent sur la façon dont nous allons voter. Dans certains cas, nous sommes conformes à d'autres, tandis que dans d'autres cas, je dirais que nous allons un petit peu plus loin.

Nos votes par procuration sont traités par un service d'agence de vote par procuration qui a une capacité mondiale. À mesure que les divers votes par procuration sont reçus, ce service les examine par rapport à nos lignes directrices et fait des recommandations sur la façon dont nous devrions voter. Nous pouvons modifier ces suggestions si nous ne sommes pas d'accord.

Il s'agit là d'un processus gérable. Je crois qu'avec d'autres actionnaires institutionnels, surtout les fonds de pensions, mais aussi, dans certains cas, les fonds mutuels, nous commençons à influencer de façon positive les conseils d'administration et les équipes de gestion sur toute une gamme de sujets. Nous constatons déjà des changements importants à cet égard, en réaction à ce mouvement, et, aussi, je dirais, des changements à la Loi sur les sociétés par action apportés il y a environ un an, qui ont permis aux actionnaires de communiquer entre eux. Aussi bizarre que cela puisse paraître, les actionnaires ne pouvaient pas se parler sur des questions de gouvernance liées aux sociétés dans lesquelles ils avaient investi avant que de tels changements ne soient apportés à la Loi sur les sociétés par actions.

Le sénateur Fitzpatrick: Où en êtes-vous sur la question de l'option d'achat d'actions?

M. MacNaughton: Nous avons décidé de voter contre les régimes d'option d'achat d'actions par principe, car nous ne croyons pas qu'ils soient aussi efficaces qu'on l'avait espèré pour ce qui est d'aligner les intérêts des employés et des administrateurs avec ceux des actionnaires. Je dirais que nous avons reçu certaines observations qui soutiennent notre position. Nous avons reçu des observations négatives. Cependant, nous maintenons notre position; nous croyons que c'est la bonne.

Nous avons remarqué, même récemment, que certaines grandes sociétés annonçaient qu'elles allaient abandonner leur programme d'option d'achat d'actions, surtout pour les raisons que nous avons données. Elles ont conclu que cela ne n'en pas la peine et qu'elles n'en ont pas besoin pour des raisons de concurrence, même si elles ont cru pendant un certain temps le contraire.

Le président: Ce n'est pas l'endroit, mais un jour j'aimerais que nous ayons un débat avec vous sur cette question.

Le sénateur Hervieux-Payette: Au Québec, nous avons notre propre organisation qui se trouve dans un beau «palais» au Québec. Quelle est la taille de votre organisation? Vous avez mentionné les 35 différentes caisses que vous utilisez. Quelle est la structure pour ce qui est de gérer ces actifs? Avez-vous des tas d'employés qui se trouvent dans un bel immeuble, ou est-ce que vous avez une stratégie pour garder vos coûts administratifs à un niveau acceptable?

M. MacNaughton: Nous avons 35 employés et 12 000 pieds carrés de locaux pour bureaux. Nous agrandirons notre équipe dans les années à venir. Nous visons à être une équipe de gestion

management team that addresses the big questions, gets the right answers, and implements those strategies through external expertise that is available in the competitive marketplace in Canada and internationally.

Senator Hervieux-Payette: How does it compare with the teachers' plan and Caisse des dépôts?

Mr. MacNaughton: In payroll, we are substantially smaller, obviously. I do not know specific number, but I know at its peak, the Caisse was close to 1,000 people, and the teachers', on the investment side, was approximately 200. We will grow and migrate functions internally if we conclude that we have reached a scale where we can do it more economically internally or for better returns.

These are ongoing judgments. Right now, we believe that being focussed on the critical issues is more important than building the implementation machine.

Ms. Cook-Bennett: There are a number of different models and approaches in the various pension plans — none of which is right or wrong. They have been moulded to their own situation. I do not think necessarily that one will produce great results and the other not great results. How each individual model is managed is critical.

Senator Hervieux-Payette: The cost, the percentage of the fund, is important.

Ms. Cook-Bennett: Some would argue that in certain areas, if the pension fund happens to be investing in a certain asset class, that it is cheaper to do it inside with your own personnel, which adds to your own head count, as opposed to doing it outside. It is a judgment that each fund makes.

Senator Hervieux-Payette: You are talking about considering investment in infrastructure. Does that mean provincial, municipal, federal infrastructure, a harbour, airport, road, bridge or whatever? We have some good projects in Quebec.

Mr. MacNaughton: We would consider all of those things.

[Translation]

Senator Prud'homme: In light of your presentation and the expertise that you have shown in your answers to our questions, I am very pleased to see that you are at the helm of this issue. My question is for Mr. McNaughton. I would just like to get some quick clarification on what you said in the second-last paragraph.

[English]

Consequently, we support the resolutions ... that relate to social and ethical behaviour...

professionnelle qui s'attaque aux grandes questions, trouve les bonnes réponses et met en place ces stratégies grâce à des compétences externes que l'on trouve sur le marché concurrentiel au Canada et dans le monde.

Le sénateur Hervieux-Payette: Comment cela se compare-t-il avec le Régime de pensions des enseignants et la Caisse des dépôts?

M. MacNaughton: Naturellement, notre masse salariale est beaucoup plus petite. Je n'ai pas le chiffre exact, mais je sais que la Caisse comptait près de 1 000 employés lorsqu'elle était à son apogée, et que pour les enseignants, du côté de l'investissement, il y en avait environ 200. Nous allons nous développer et migrer des fonctions à l'interne si nous en arrivons à la conclusion que nous avons atteint un point où nous pouvons le faire de façon plus économique à l'interne ou que nous pouvons avoir un meilleur rendement.

Ce sont-là des décisions que nous devons prendre constamment. À l'heure actuelle, nous croyons qu'il est plus important de se concentrer sur les questions critiques que de mettre en place le mécanisme de mise en œuvre.

Mme Cook-Bennett: Il y a un certain nombre de modèles et d'approches différents dans les divers régimes de pensions — aucun n'est bon ou mauvais. Ils ont été façonnés pour répondre à leur propre situation. Je ne crois pas nécessairement que l'un donnera de bons résultats tandis que l'autre pas. Il est essentiel que chaque modèle soit géré individuellement.

Le sénateur Hervieux-Payette: Le coût, le pourcentage de la caisse, est important.

Mme Cook-Bennett: Certains diraient que dans certains cas, si la caisse de pension investit dans une certaine catégorie d'actifs, il est moins coûteux de le faire à l'interne avec son propre personnel, ce qui grossit le personnel — plutôt que de le faire à l'externe. C'est une décision que chaque caisse prend.

Le sénateur Hervieux-Payette: Vous songez, dites-vous, à investir dans l'infrastructure. Est-ce que cela veut dire l'infrastructure provinciale, municipale, fédérale, un port, un aéroport, une route, un pont, etc.? Nous avons de bons projets au Ouébec.

M. MacNaughton: Nous envisagerions tous ces aspects.

[Français]

Le sénateur Prud'homme: À la lumière du texte et par la compétence de vos réponses, je me réjouis de vous voir responsable. Ma question s'adresse à M. MacNaughton, une simple précision au sujet de l'avant-dernier paragraphe.

[Traduction]

Par conséquent, nous appuyons les résolutions [...] qui portent sur le comportement social et éthique [...]

[Translation]

What you are saying is that you might take into account what individuals want. For example, someone might say to you that he or she did not want to invest in Talisman. Is that what you are saying? Is this the way I should be interpreting this paragraph? I think it is quite regrettable, of course, that we have drawn a link between politics and Talisman. I think it would have been much better to leave Talisman out of it.

[English]

I would have preferred that no one touch Talisman and that we let business take its course. Is that what you mean by this paragraph?

Ms. Cook-Bennett: There are a number of aspects. You used the Talisman example. It could be tobacco. It could be any other.

The approach the CPP Investment Board takes is threefold. Basically, we vote in favour of resolutions that permit the shareholder to know exactly what is going on. That is a "soft" answer to your question.

We also take the position that, when it comes to actual active investment decisions, corporations that act in the best interests of the environment and human interactions and that sort of thing tend to be, in the long run, the companies that will be more profitable.

Having said that, by our legislation, we are required only to operate in the interests of the beneficiaries and contributors to the plan. We are required to maximize returns. Indeed, right in the legislation, we are not permitted to do anything with the portfolio that does not meet those two objectives. I am giving you a nuanced response.

Senator Prud'homme: It is very nuanced. I was expecting just a yes or no. What about the example of Talisman?

Ms. Cook-Bennett: We are operating against an index right now. We are invested in Talisman and, under the legislation, we would not be permitted to rule out Talisman on the grounds that it was in the Sudan alone, and so forth.

Senator Moore: I am interested in the infrastructure possibilities as a source of investment for you.

Last year, our committee on national finance conducted a study. We learned that there was a matter of \$3 billion in accumulated deferred maintenance in our post-secondary institutions. These institutions need a fix-up. Are you looking at new infrastructure, or would you entertain universities making application for funding for such projects?

[Français]

Cela signifie que vous pourriez tenir compte de représentations de la part d'individus qui vous diraient, par exemple: je ne veux pas que vous investissiez dans Talisman? Est-ce en ce sens que je dois comprendre le but de ce paragraphe? Il est regrettable, bien sûr, qu'on ait mêlé politique et Talisman. Il aurait été préférable qu'on laisse de côté Talisman.

[Traduction]

J'aurais préféré que personne ne touche à Talisman et que nous laissions les affaires suivre leur cours. Est-ce ce que vous dites dans ce paragraphe?

Mme Cook-Bennett: Il y a un certain nombre d'aspects. Nous avons utilisé l'exemple de Talisman. Ce pourrait être le tabac ou n'importe quel autre exemple.

L'Office d'investissement du RPC a une approche à trois volets. Essentiellement, nous votons en faveur de résolutions qui permettent à l'actionnaire de savoir exactement ce qui se passe. C'est une réponse «douce» à votre question.

Nous sommes également d'avis que, lorsqu'il s'agit de prendre réellement des décisions d'investissement actif, les sociétés qui agissent dans l'intérêt de l'environnement et de l'interaction humaine et de ce genre de choses ont tendance à être, à long terme, les sociétés qui sont les plus rentables.

Cela dit, la loi qui nous régit exige que nous prenions des décisions uniquement dans l'intérêt des bénéficiaires et des cotisants au Régime. Nous devons maximiser les rendements. En effet, selon la loi, nous ne pouvons faire quoi que ce soit avec le portefeuille qui ne vise pas à atteindre ces deux objectifs. Je vous donne là une réponse nuancée.

Le sénateur Prud'homme: Une réponse très nuancée. Je m'attendais tout simplement à un oui ou à un non. Et l'exemple de Talisman?

Mme Cook-Bennett: À l'heure actuelle, nous devons tenir compte d'un indice. Nous avons investi dans Talisman et, aux termes de la loi, nous n'avions pas la permission d'éliminer Talisman pour la seule raison que cette société était au Soudan, etc.

Le sénateur Moore: Je m'intéresse aux possibilités qui s'offrent à vous d'investir dans l'infrastructure.

L'an dernier, notre Comité des finances nationales a fait une étude. Nous avons appris que dans nos établissements postsecondaires, on avait accumulé une maintenance «en service» de trois milliards de dollars. Ces établissements ont besoin de réparations. Envisagez-vous d'investir dans une nouvelle infrastructure, ou pourriez-vous considérer des universités qui font une demande de financement pour de tels projets?

Mr. MacNaughton: Various corporations and governments at different levels sometimes decide to sell assets that, broadly defined, might be called infrastructure. We do not make the decision as to what would be offered. It is made by the owners of the assets that either exist, or are wanted to exist.

Senator Moore: Is it strictly equity positions, or would you enter into a loan arrangement?

Mr. MacNaughton: I would say our primary interest would be in the equity component of the transaction. We would also be interested in inflation-linked bonds attached to some of the projects. Nominal fixed income would not be particularly attractive to us.

Senator Moore: If your idea is to invest so that you are doing so with a minimum amount of risk — and I cannot think of a better risk than learning institutions — why would you not entertain that possibility?

Mr. MacNaughton: I am saying we would entertain it.

Senator Moore: You would want to own the building, for example, or a residence on the campus.

Mr. MacNaughton: We would want to own an interest in the income stream related to the project, and also to have a return that is indexed to inflation. That is really what would motivate us,

Senator Moore: Is your answer no, in terms of lending to a university?

Mr. MacNaughton: Nominal fixed income, except during periods of declining interest rates, is not a particularly good asset for a pension fund.

Senator Moore: They would probably pay more than 3.8 per cent.

Mr. MacNaughton: Over the long term, fixed income assets do not produce returns that exceed the required return of the Canada Pension Plan. Historically, they have not; and our expectation is that they will not in the future.

Senator Kroft: Since you have entered into the role of some advocacy on certain issues, can I suggest two more? One is to try to encourage those with whom you associate, in the management of other large funds, to be active and aggressive in the field of private equity.

This committee has learned, over a long period of time, that there is a real deficiency in the Canadian entrepreneurial structure and business development structure as compared with the U.S. There is, for example, a low level of participation in private equity by large pension funds. Any leadership you could provide in that area would be welcome.

Second, you talk about a partially prepaid system. It is a huge policy discussion, and we only have to go to the other side of the border — or Chile or all sorts of places — to see how they are

M. MacNaughton: Diverses sociétés et divers gouvernements à différents niveaux décident parfois de vendre des actifs que l'on peut appeler infrastructure, selon une définition générale. Nous ne prenons pas de décision quant à ce qui serait offert. Cette décision est prise par les propriétaires des actifs qui existent ou qu'ils veulent qui existent.

Le sénateur Moore: Est-ce strictement des intérêts financiers, ou pourriez-vous conclure une entente de prêts?

M. MacNaughton: Je dirais que notre principal intérêt serait la part du capital-actions de la transaction. Nous serions par ailleurs intéressés à des obligations indexées sur l'inflation qui se rattachent à certains projets. Un revenu nominal fixe ne nous intéresse pas particulièrement.

Le sénateur Moore: Si votre idée est de faire un investissement qui comporte le moins de risques possibles — et je ne peux penser à un meilleur risque que les établissements d'enseignement — pourquoi ne considéreriez-vous pas cette possibilité?

M. MacNaughton: Je dis que nous considérerions cette possibilité.

Le sénateur Moore: Vous voudriez être propriétaire de l'immeuble, par exemple, ou d'une résidence sur le campus.

M. MacNaughton: Nous voudrions posséder un intérêt dans le flux de revenu lié au projet, et aussi avoir un rendement qui est indexé à l'inflation. Voilà vraiment ce qui nous motiverait.

Le sénateur Moore: Est-ce que vous dites non, pour ce qui est de prêter à une université?

M. MacNaughton: Sauf pendant les périodes où les taux d'intérêt sont à la baisse, un revenu fixe nominal ne constitue pas particulièrement un bon actif pour un fonds de pension.

Le sénateur Moore: Ils paieraient sans doute plus de 3,8 p. 100.

M. MacNaughton: À long, les investissements à revenu fixe ne donnent pas un rendement qui excède le rendement requis du Régime de pensions du Canada. Par le passé, ils ne l'ont pas dépassé; et nous nous attendons à ce qu'il ne le dépasse pas à l'avenir.

Le sénateur Kroft: Puisque vous avez décidé de vous faire le défenseur de certains dossiers, puis-je vous faire deux suggestions? Premièrement, vous pourriez tenter d'encourager ceux avec qui vous êtes associés, dans la gestion d'autres caisses importantes, à être actifs et dynamiques dans les placements en actions de sociétés fermées.

Notre comité a appris, au cours d'une longue période, qu'il y avait une lacune réelle au niveau de l'infrastructure canadienne d'entreprise et de la structure du développement des entreprises par rapport aux États-Unis. Par exemple, les grandes caisses de pension placent peu dans les actions de sociétés fermées. Tout leadership dont vous pourriez faire preuve dans ce domaine serait le bienvenu.

Ensuite, vous parlez d'un système qui serait partiellement prépayé. C'est là toute une discussion sur la politique à mener, et il suffit d'aller de l'autre côté de la frontière — ou au Chili ou à coming to grips with their investment of provision. I presume that you have an interest in seeing that the eligibility levels for other components — particularly RRSPs — are maintained at an ongoing competitive level. I recognize there is a political element to this and another element. However, you are part of a package, and the RRSP is another part of the package by which Canadians save for retirement.

I hope that, while you are filling one piece, that you will continue with your willingness to be advocates for those things that complete the picture.

Mr. MacNaughton: Thank you. We will.

Senator Bolduc: You have money coming in from the premiums at 9.9 per cent. The stock market has been in a meltdown for the last three years. People say we will be out of it in a few months but in my opinion, it will take a long time because the drop has been huge all over the world. Do you feel comfortable with that 9.9 per cent? I know it is not your responsibility — it is the responsibility of the ministry — but I am asking the question because you are an expert in funds performance.

Mr. MacNaughton: We are looking at this question by examining what is the portfolio that we could construct that would earn returns that are sufficient to sustain the contribution rate at 9.9 per cent? Based on our expectation of returns, we look at two periods: one is the next 10 years, and the other is the next 75 years. Our view is that over the long term expected returns should be sufficient to sustain that contribution.

Senator Bolduc: Over the long term?

Mr. MacNaughton: Yes.

The Chairman: Senator Tkachuk has a request to make. Following that, we will go clause by clause and then we will have the teleconference.

Senator Tkachuk: I have a question, but I do not want you to answer it now because of our time constraints.

The social responsibility aspect of investment always intrigues me. Could you send us a letter as to how you make those decisions? Could you give us some of the parameters, and expand on them a little bit? Could you also tell us whether you would apply this same rigorous social responsibility test to municipalities? Will you invest in bonds with municipalities that do not have sewage treatment plants, proper disposal of tires and all of those other items? That would be quite interesting to know.

Senator Bolduc: Also, will you use nationalistic arguments like the Caisse des dépôts does in Quebec?

The Chairman: Thank you for your presence and your cooperation. Senators, is it agreed that we go to clause-by-clause consideration of Bill C-3?

toutes sortes d'endroits — pour voir comment ils s'attaquent à la question de l'investissement chez eux. Je présume que vous avez intérêt à vous assurer que les niveaux d'admissibilité pour d'autres composantes — particulièrement les REER — sont maintenues à un niveau concurrentiel. Je reconnais qu'il y a là un élément politique et un autre élément. Cependant, vous faites partie d'un tout, et les REER sont un autre élément de ce tout qui permet aux Canadiens d'épargner pour la retraite.

J'espère que, pendant que vous vous occupez d'un élément, vous allez continuer de bien vouloir défendre tous les autres aspects qui complètent le tableau.

M. MacNaughton: Merci. Nous le ferons.

Le sénateur Bolduc: Vous avez des rentrées d'argent provenant des cotisations à raison de 9,9 p. 100. Le marché boursier connaît un effondrement depuis trois ans. Les gens disent que ce sera terminé dans quelques mois, mais à mon avis, cela prendra plus de temps car la baisse a été énorme partout dans le monde. Êtes-vous à l'aise avec ce 9,9 p. 100? Je sais que ce n'est pas votre responsabilité — c'est la responsabilité du ministère — mais je pose la question car je sais que vous êtes un expert au niveau du rendement des fonds.

M. MacNaughton: Nous examinons cette question en nous demandant quel portefeuille nous pourrions construire qui nous donnerait un rendement suffisamment pour soutenir le taux de cotisation de 9,9 p. 100. En nous fondant sur les rendements attendus, nous examinons deux périodes: la première est les 10 prochaines années, et l'autre les 75 prochaines années. Nous sommes d'avis qu'à long terme, les rendements attendus devraient être suffisants pour maintenir cette cotisation.

Le sénateur Bolduc: À long terme?

M. MacNaughton: Oui.

Le président: Le sénateur Tkachuk aimerait formuler une demande. Puis, nous passerons à l'étude article par article et enchaînerons avec la téléconférence.

Le sénateur Tkachuk: J'ai une question à poser mais je préfère qu'on n'y réponde pas maintenant car nous n'avons pas assez de temps.

La responsabilité sociale se rattachant aux investissements m'a toujours intrigué. Pourriez-vous nous envoyer une lettre nous expliquant comment ces décisions sont prises? Pourriez-vous nous donner, avec des détails les paramètres qui sont utilisés? Les paramètres de responsabilité sociale seraient-ils aussi rigoureux dans le cas des municipalités? Étes-vous prêt à acheter des obligations émises par des municipalités qui n'ont ni usines de traitement des eaux usées ni systèmes de traitement de pneus adéquats, entre autres? Ces questions nous intéressent particulièrement.

Le sénateur Bolduc: Allez-vous avancer des arguments nationalistes comme le fait la Caisse des dépôts au Québec?

Le président: Merci d'être venu et d'avoir contribué au débat. Honorables sénateurs, pouvons-nous maintenant procéder à l'étude article par article du projet de loi C-3? Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Regarding Bill C-3, an act to amend the Canada Pension Plan of the Canadian Pension Plan Investment Board Act, is it the intention of any honourable senator to propose an amendment?

Hon. Senators: No.

The Chairman: Shall the title stand postponed?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Shall clauses 1 to 20 carry?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Shall the title carry?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Shall the bill carry?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: Shall I report the bill?

Hon. Senators: Agreed.

The Chairman: The bill is to be reported.

We will continue with our next witness. Mr. Higgs, please proceed with your perspective on the collapse of Enron.

Mr. Derek Higgs, Author, Report entitled "Review of the role and effectiveness of non-executive directors": I would be happy to do so however, I do not regard myself as an expert on Canadian or U.S. matters. I presume that you asked me to appear before you because I was asked by the U.K. government one year or so ago to conduct what was described as a short, independent review of the role and effectiveness of non-executive directors in U.K. corporate boardrooms.

The Chairman: Yes, we have that review in front of us.

Mr. Higgs: I talked to researchers to an extent and considered developments in the U.S, in particular, and, to a lesser extent, elsewhere in Europe and outside Europe. I would hate for you to think that I regard myself as an expert on U.S. matters.

The Chairman: Mr. Higgs, you could ignore the Canadian context and highlight for us what you think are the important aspects of the discussion.

Mr. Higgs: If I may suggest, I will compare and contrast, from a United Kingdom perspective, the approach to corporate governance taken in the U.K. with what I understand to be the U.S. approach by the Sarbanes-Oxley Act. Would that help you?

The Chairman: That is perfect.

Mr. Higgs: I would describe the approach taken in the U.S. as the "hard law" approach to corporate governance compared with what we would regard in the United Kingdom — and increasingly in Europe — as a "soft law" approach. By that, I mean legislative approach to regulating corporate governance in the

Des voix: D'accord.

Le président: Y a-t-il des honorables sénateurs qui désirent proposer des amendements au projet de loi C-3, à savoir la Loi modifiant le Régime de pensions du Canada et la Loi sur l'Office d'investissements du Régime de pensions du Canada?

Des voix: Non.

Le président: Le titre est-il reporté?

Des voix: D'accord.

Le président: Les articles 1 à 20 sont adoptés?

Des voix: D'accord.

Le président: Le titre est-il adopté?

Des voix: D'accord.

Le président: Le projet de loi est-il adopté?

Des voix: D'accord.

Le président: Puis-je faire rapport du projet de loi?

Des voix: D'accord.

Le président: Rapport sera fait du projet de loi.

Nous allons passer à nos prochains témoins. Monsieur Higgs, vous pouvez commencer votre exposé sur l'effondrement d'Enron.

M. Derek Higgs, auteur du rapport intitulé: «Review of the role and effectiveness of non-executive directors»: Je le ferai volontiers mais je ne me considère pas comme un spécialiste des questions canadiennes ou américaines. Je suppose que vous m'avez demandé de comparaître aujourd'hui parce qu'il y a à peu près un an j'ai demandé au gouvernement de Grande-Bretagne d'effectuer une étude brève et indépendante du rôle et de l'efficacité des administrateurs non décideurs siégeant aux différents conseils d'administration en Grande-Bretagne.

Le président: Oui, nous avons cette étude entre les mains.

M. Higgs: Je me suis entretenu avec des chercheurs et j'ai étudié les développements aux États-Unis surtout, ainsi que, dans une moindre mesure, ailleurs en Europe et à l'extérieur de l'Europe. Je ne voudrais pas que vous me preniez, à tort, pour un expert en politique américaine.

Le président: Monsieur Higgs, vous pouvez laisser de côté le contexte canadien et insister sur les aspects importants, à votre avis, de la discussion.

M. Higgs: Si vous le permettez, je me propose de comparer, du point de vue de la Grande-Bretagne, l'approche par la Grande-Bretagne envers la gouvernance d'entreprise et l'approche américaine, telle que je la conçois, qui est concrétisée dans la Loi Sarbanes-Oxley. Est-ce que ça vous serait utile?

Le président: Ce serait idéal.

M. Higgs: Je qualifierais l'approche en matière de gouvernance d'entreprise adoptée aux États-Unis de «loi rigide» par opposition à la «loi souple» qu'on retrouve en Grande-Bretagne et, de plus en plus en Europe en général. En d'autres termes, les Américains ont adopté une approche législative pour ce qui est de la

U.S. compared with a principles-based approach in the U.K. and increasingly in Europe. This approach relies on the concept of describing best or acceptable practice and leaving companies either to comply with that practice or explain why they have chosen to depart from it. Shareholders, rather than legislators decide whether that divergence is acceptable.

The Sarbanes-Oxley Act has no equivalent in the U.K. We have something called the "Combined Code on Corporate Governance," which is a document that does not have any force of law, other than the remote, ultimate sanction of removing listing of companies on stock exchanges. It is a game that is played between boards and shareholders, between managers and owners, and between principles and agents. It does not, in the ordinary course, involve the force of law.

The combined code as it stands in the U.K. currently is probably about 12 pages long. It does deal with the same things as Sarbanes-Oxley. It deals with the composition of audit committees, nomination committees, and remuneration committees. It deals with the typical shape of boardrooms and with the fundamental separation of the roles of shareholders and the chief executive.

It represents guidance on best practice and what companies do in reporting whether their practice is in line with that guidance. If the company departs, the departure is explained. If the shareholders are happy with that departure, that is the end of the matter.

It is a fundamentally different approach. There are those in the U.K., and I suspect elsewhere, who think that if you set up a series of rigorous rules backed by the law the exercise becomes one of finding your way around the rules. If you set up a series of principles and this flexible framework of "comply or explain," you then encourage responsible behaviour and intelligent judgment and discussion.

Of course, it is not always black and white and perfectly formed in every tiny detail as that. Yet, by and large in our country, the concept of the combined code and its influence on corporate governance has been regarded as very satisfactory and positive.

The review I was encouraged to do has put forward some evolutionary changes to that template of best practice. As has happened with other evolutionary moves in corporate governance, there has been some resistance to it from corporate boardrooms. I suspect that as before, you should anticipate finding some resistance if you are raising the bar to the standard of behaviour in boardrooms.

The Financial Reporting Council, FRC, in the U.K, which has the responsibility at the moment for both supervision of the code and of accounting standards and parts of the accounting and auditing professions, is considering the recommendations that were made in my review. The period for receiving consultation is coming to an end on April 14, 2003. Thereafter, the council will

réglementation de la gouvernance d'entreprise alors que la Grande-Bretagne, ainsi que l'Europe ont préféré une approche fondée sur les principes. Cette dernière repose sur le concept des pratiques acceptables ou exemplaires et sur le choix qu'ont les sociétés de s'y conformer ou d'expliquer leur manque de conformité. Ce sont les actionnaires, et non les législateurs, qui décident si cette divergence est acceptable.

La Loi Sarbanes-Oxley n'a pas d'équivalent en Grande-Bretagne. Il existe chez nous un document qui s'intitule «Combined Code on Corporate Governance», mais qui n'a pas force de loi même si les sociétés courent le risque, très faible, de ne plus être cotées en Bourse. C'est un jeu qui se joue entre les conseils d'administration et les actionnaires, les dirigeants et les propriétaires, et les intervenants principaux et les agents. En règle générale, le document n'a pas force de loi.

Au Royaume-Uni, le code complet doit compter une douzaine de pages. Il traite de la même chose que la Loi Sarbanes-Oxley. Il porte sur la composition des comités de vérification, de sélection et de rémunération. Il porte sur la composition type des conseils d'administration et sur la distinction fondamentale entre les rôles des actionnaires et ceux du principal administrateur.

C'est un guide de pratiques exemplaires et des moyens utilisés par les sociétés pour faire de rapport sur la conformité de leurs pratiques. Si la société s'en écarte, cet écart est expliqué. Si les actionnaires n'ont rien à redire de la dérogation, ça ne va pas plus loin.

L'approche est fondamentalement différente. Il y en a au Royaume-Uni, je suppose qu'il y en a aussi ailleurs, qui pensent que si l'on fixe une série de règles rigoureuses fondées en droit, les gens vont alors chercher un moyen de contourner les règles. Si l'on met en place une série de principes et un cadre souple où soit on se conforme soit on s'explique, on encourage alors un comportement responsable et on favorise le bon jugement et des discussions éclairées.

Bien sûr, tout n'est pas toujours parfaitement tranché et parfaitement défini dans tous ses détails. Pourtant, de façon générale, dans notre pays, on considère comme très satisfaisant et positif ce concept de code combiné de même que l'effet qu'il a sur la gouvernance des entreprises.

L'examen que j'ai été encouragé à faire a mis de l'avant des changements à ce modèle de pratiques exemplaires. Comme cela s'est déjà produit dans l'évolution de la gouvernance des entreprises, des conseils d'administration ont manifesté une certaine résistance. Je suppose que comme auparavant, on doit s'attendre à une certaine résistance quand on relève les exigences de probité des conseils d'administration.

Le Financial Reporting Council, le FRC, au Royaume-Uni, qui a pour l'instant la responsabilité de superviser le code et les normes de comptabilité ainsi que des branches des professions comptables et de vérification, examine la recommandation faite dans mon examen. La période de consultation se terminera le 14 avril 2003. Ensuite, le Conseil examinera ce qu'il aura entendu.

consider what it heard. It is expected to produce a revised combined code within a matter of two or three months. That will become effective sometime in the early summer this year. The accounting periods it will cover remain to be determined.

After some of the corporate problems incurred, particularly in the U.S. a year or so back, there was a sense that a legislative approach might be required in the U.K. because of loss of public confidence in corporate responsibility and corporate governance. The passing of the Sarbanes-Oxley Act, for most people in the U.K., had the effect of reinforcing the value of the flexible framework rather than the legislative one.

Have I chosen my words carefully enough, I ask myself?

The Chairman: Yes, you have.

If the principle approach works as well as you seem to think, how did we end up with all these problems?

Mr. Higgs: We have had problems in the U.K.

The Chairman: How did we end up with that problem?

Mr. Higgs: How did you end up with those problems? I fear I cannot answer that.

The Chairman: How did the U.S. end up with such problems?

Mr. Higgs: I would refer to the earlier comments about the fact that bright people tend to see rules as things to be found a way round rather than necessarily to be respected in all regards.

The Chairman: To debate that for a second, by that standard, why would you have a Criminal Code? I do not suggest you are wrong, I. do not know the answer.

Mr. Higgs: There is a difference between the civil and the criminal. It sits oddly from my side of the Atlantic to see section 907 of Sarbanes-Oxley resulting in a revision to the U.S. federal criminal code. That does not seem to us to sit easily with the more important matter of the "moral compass in the boardroom," which is a phrase originating on your side of the Atlantic. That is absolutely critical to the way that corporate entities behave.

The Chairman: You are saying essentially that you cannot legislate proper behaviour?

Mr. Higgs: You can foster responsible behaviour. There is some description of the conditions for effective behaviour and how that can be fostered in this review.

However, you would be pushing a piece of string; you cannot mandate, legislate or dictate it. You can encourage and foster it. You can try to find the conditions in boardrooms that result in mutual trust, confidence, openness and constructive debate leading to better economic performance, hopefully.

Il devrait produire un code combiné révisé d'ici deux à trois mois. Ce code entrera en vigueur au début de l'été. Il reste à voir quelles seront les périodes comptables visées.

Après les problèmes qu'ont connus des entreprises, notamment aux États-Unis il y a un an environ, on a senti qu'une approche législative pourrait s'avérer nécessaire au Royaume-Uni parce que la responsabilité et la gouvernance des entreprises inspiraient moins confiance à la population. L'adoption de la Loi Sarbanes-Oxley, pour la plupart des gens au Royaume-Uni, a renforcé la valeur du cadre flexible par rapport au cadre législatif.

Ai-je assez bien choisi mes mots, je me le demande?

Le président: Oui.

Si l'approche des principes fonctionne aussi bien que vous semblez le penser, comment se fait-il que nous ayons connu tous ces problèmes?

M. Higgs: Nous avons eu des problèmes au Royaume-Uni.

Le président: Comment se fait-il que nous ayons eu ces problèmes?

M. Higgs: Comment se fait-il que nous ayons eu ces problèmes? Je crains de ne pouvoir répondre.

Le président: Comment se fait-il que les États-Unis aient eu ces problèmes?

M. Higgs: Je rappellerai comme il a déjà été dit que les esprits futés ont tendance à voir dans les règles quelque chose à contourner plutôt que l'obligation de s'y conformer.

Le président: Dans cet esprit, si on s'en tient à cela, pourquoi se donner la peine d'avoir un Code criminel? Je ne dis pas que vous n'avez pas raison. J'ignore la réponse.

M. Higgs: Il y a une différence entre le droit civil et le droit pénal. Je vois difficilement de mon côté de l'Atlantique comment l'article 907 de la Loi Sarbanes-Oxley entraînerait une révision du code pénal fédéral américain. Cela ne nous semble pas facilement réconciliable avec la question encore plus importante de la «boussole morale des conseils d'administratio», une tournure qui est venue d'outre-Atlantique. C'est tout à fait critique pour ce qui est du comportement des entreprises.

Le président: Vous dites en somme que vous ne pouvez pas légiférer en matière de comportement?

M. Higgs: On peut encourager un comportement responsable. On décrit dans une certaine mesure les conditions qui favorisent un comportement souhaitable et comment on peut l'encourager dans cet examen.

Toutefois, la chose serait impossible; on ne peut pas légiférer en la matière ni dicter un comportement. On ne peut que l'encourager ou le favoriser. On peut essayer de trouver dans les conseils d'administration les conditions qui favorisent la confiance mutuelle, l'ouverture et un débat constructif favorable à l'amélioration du rendement économique, je l'espère.

Senator Tkachuk: Did the scandals that took place in the United States with Enron hurt investor confidence in Europe, particularly in England? We had a few scandals here as well, but we are not a big dog so, it did not have the same effect.

Mr. Higgs: Absolutely, yes. I was asked to conduct this review partly in response to the perceived and relatively extensive problems in the U.S. corporate scene. To be fair, it was timely because it had been about four or five years since this combined code had last been reviewed. There was an element of having a look to see if the practices needed to be changed and updated.

However, it was absolutely in the post-Enron era and there was a loss of public confidence and trust in corporate leadership to an extent in the U.K. There was not that much fraud or deliberate misstatement of corporate results, but there were some failures of strategy.

Boards are responsible for the strategy of companies. Questions were understandable asked about whether better governance in boardrooms and stronger contributions to strategic development from non-executive directors could have prevented some of those misjudgements and failures of strategy that clearly resulted in substantial losses in shareholder value.

Senator Tkachuk: I gather from what you said that investor confidence was shaken, but not as much as it had been in North America. Did your report and the actions of the government and the corporations themselves solve that problem? Is it a situation where you believe that investor confidence will be restored?

Mr. Higgs: I am not a member of the government so I do not speak on its behalf. I am in the independent private sector so I describe what I perceive to be the government's approach in the U.K.

In the autumn of 2001 when some of the problems began in the U.S., the government put in hand a review of auditing and accounting structures, practices and standards. It also commissioned, through a private sector firm, a review of aspects of institutional investment and pension fund governance and so forth in the U.K. This review also spoke to aspects of boardroom behaviour and, in particular, the behaviour of non-executive directors.

This review covers a large part of the territory that affects whether companies conduct themselves properly. In parallel with my review, there was a specific review of audit committee structures and conduct that was published at exactly the same time.

Le sénateur Tkachuk: Les scandales qui ont éclaté aux États-Unis chez Enron ont-ils miné la confiance des investisseurs en Europe, notamment en Angleterre? Nous avons nous aussi eu quelques scandales ici, mais vu notre taille plus modeste, l'effet n'a pas été le même.

M. Higgs: Certainement, oui. On m'a demandé d'effectuer cet examen en raison notamment des problèmes relativement importants qui sont survenus dans le monde des affaires aux États-Unis. À dire vrai, le moment était d'autant mieux choisi qu'il y avait quatre ou cinq ans que ce code combiné n'avait pas été réexaminé. Il s'agissait de voir si les pratiques devaient être modifiées et mises à jour.

Toutefois, c'était effectivement après l'affaire Enron, et au Royaume-Uni, le public avait dans une certaine mesure perdu confiance dans les dirigeants des entreprises. Il n'y avait pas tellement de fraudes ni de fausse représentation du rendement des entreprises, mais il y a eu quelques erreurs de stratégie.

Les conseils d'administration sont responsables de la stratégie des entreprises. C'est à juste titre qu'on s'est demandé si l'amélioration de la gouvernance dans le conseil d'administration et une contribution accrue au développement stratégique de la part des administrateurs ne faisant pas partie de la direction auraient pu empêcher certaines erreurs de jugement et de stratégie qui à n'en pas douter ont entraîné d'importantes pertes pour les actionnaires.

Le sénateur Tkachuk: Je conclus de ce que vous avez dit que la confiance des investisseurs a été ébranlée, mais pas autant qu'en Amérique du Nord. Votre rapport et les mesures prises par le gouvernement et les entreprises mêmes ont-ils permis de résoudre le problème? Pensez-vous qu'on pourra redonner confiance aux investisseurs?

M. Higgs: Comme je ne fais pas partie du gouvernement, je ne peux pas parler en son nom. Je travaille dans le secteur privé indépendant et je décris donc ce qui me semble être l'approche du gouvernement au Royaume-Uni.

À l'automne 2001, quand certains problèmes ont commencé à surgir aux États-Unis, le gouvernement a entrepris un examen des structures, des pratiques et des normes de comptabilité et de vérification. Il a aussi commandé, à une entreprise du secteur privé, un examen de différents aspects de l'investissement institutionnel et de la gouvernance des fonds de pension, par exemple, au Royaume-Uni. Cet examen traitait aussi du comportement des membres du conseil d'administration et, plus particulièrement, des administrateurs ne faisant pas partie de la direction.

Cet examen traite largement des facteurs qui font que les entreprises se conduisent correctement. Parallèlement à mon examen, on a publié une étude portant précisément sur la conduite et les structures des comités de vérification.

The combined code is to be incorporated into a revised code. One way or another, the government did look at — directly and indirectly — many of the aspects of corporate organization that had been perceived as going wrong, certainly in the U.S.

The same issues about auditor rotation, auditor independence and the role and function of the audit committee were examined in the U.K. context as they were looked at closely in the U.S. as well. Will that result in investor and public confidence being restored? One would hope so, to an extent, but this is not the transformation time.

Senator Kroft: Mr. Higgs, I am interested in your introductory comment in which you explained to us the hard-law approach versus the soft-law approach and what underlies your thinking. We are fundamentally talking about investor confidence in all of these issues. I should like to know whether the actions in the U.S. — be they the Sarbanes-Oxley, the stock exchange or the securities commission — have given comfort to the U.K. investor even you are not proposing to do this in the U.K. Is the fact that the U.S. has done it had a salutary effect on investor confidence in the U.K.?

Mr. Higgs: The greater impact, unfortunately, has been on U.K. corporate businesses with a listing on the stock exchange in the U.S, where the imperial approach of Sarbanes-Oxley has scared many people in the U.K. That has resulted, as you have seen, in many representations, from the U.K. and from Europe, about not being forced to do things precisely to fit the American mould simply by virtue of an additional listing.

It has focused minds, which is helpful. If it has deterred people from taking advantage of global capital markets —U.S. markets in particular — I do not think that is helpful. Seeking to impose American standards on British, French or German companies that do things differently and in accordance with their own is a form of imperial progress, which is not always welcomed by those on the receiving end of it.

Senator Kroft: As a small country sitting next to the U.S., we are not indifferent to that type of consideration. At the same time, we may come to different conclusions about what works best for our investors and our capital markets.

I should like to speak to a couple of specific issues that arose out of your report, having moved on from a general question. These issues are in respect of the board of directors.

In your system, although the roles of the chief executive officers, directors and chairmen are different, is the chairman an executive position?

Mr. Higgs: Normally, it is not. The characterization of the chairman is as the chairman. He or she is not an executive in the usual sense of the word and not a non-executive because of the

Le code combiné doit être intégré à un code révisé. Quoi qu'il en soit, le gouvernement a bel et bien examiné — directement et indirectement — un bon nombre des aspects de l'organisation des entreprises qui semblaient déficients, dans le cas certainement des États-Unis.

Les mêmes questions sur la rotation du personnel de vérification, l'indépendance des vérificateurs et le rôle et la fonction du comité de vérification ont été examinées dans le contexte britannique avec tout autant d'attention qu'ont les a examinées dans le contexte américain. Rétablira-t-on ainsi la confiance des investisseurs et du public? On peut l'espérer, jusqu'à un certain point, mais il faudra plus de temps pour en juger.

Le sénateur Kroft: Monsieur Higgs, j'ai aimé votre introduction où vous nous expliquez la différence entre la règle impérative et la règle non impérative et ce qui sous-tendait votre réflexion. Dans toutes ces questions, nous parlons au fond de la confiance des investisseurs. J'aimerais savoir si les mesures prises aux États-Unis — qu'il s'agisse de la Loi Sarbanes-Oxley, des mesures prises par le marché boursier ou la commission des valeurs mobilières — ont rassuré l'investisseur britannique même si vous ne proposez pas de faire de même au Royaume-Uni. La façon dont on a réagi aux États-Unis a-t-elle eu un effet salutaire sur la confiance des investisseurs au Royaume-Uni?

M. Higgs: Le plus grand effet, malheureusement, s'est fait sentir sur les entreprises britanniques inscrites à la bourse américaine, l'approche impériale de la Loi Sarbanes-Oxley en ayant effrayé plus d'un au Royaume-Uni. Il en est résulté, comme vous l'avez vu, de nombreuses représentations de la part du Royaume-Uni et d'Europe pour qu'on ne soit pas contraint à se conformer exactement au modèle américain simplement en raison d'une inscription additionnelle.

Cela a frappé les esprits, ce qui est bon. Si cela a découragé les gens de saisir les avantages qu'offrent les grands marchés de capitaux — les marchés américains en particulier —, je ne pense pas que cela soit le moindrement utile. Chercher à imposer des normes américaines à des entreprises britanniques, françaises ou allemandes pour qu'elles fassent les choses autrement et comme on l'entend aux États-Unis équivaut à une avancée impérialiste, qui n'est pas toujours bien accueillie par ceux qui sont ainsi visés.

Le sénateur Kroft: Nous sommes un petit pays aux côtés des États-Unis et ce genre de considération ne nous laisse pas indifférents. En même temps, nous pouvons voir les choses autrement en ce qui concerne les intérêts supérieurs de nos investisseurs et de nos marchés des capitaux.

J'aimerais parler de deux ou trois questions précises concernant votre rapport, après avoir examiné une question plus générale. Ces questions ont trait au conseil d'administration.

Dans notre système, bien que les rôles des présidents-directeurs généraux, des administrateurs et des présidents du conseil diffèrent, pouvez-vous me dire si la présidence du conseil est un poste de direction?

M. Higgs: Normalement, non. Le président préside. Il ou elle n'est pas un cadre au sens courant du terme et n'est pas non plus un administrateur ne faisant pas partie de la direction, vu

significance and importance of the role in relationship to and with the chief executive. He or she sits in a category of one on the board called "the chairman." In my review, you saw the comment that it is not, in my personal opinion, helpful to describe a chairman as executive or a non-executive unless it is a situation where the roles of chairman and chief executive are combined, in which case the chairman is clearly an executive chairman.

However, in the ordinary course, with the separation of roles, the logic in this country is that you have both a chairman and a chief executive. Again, the review says that, although it is desirable that the chairman be independent by the definition on appointment, it is not relevant or appropriate to consider questions of independence after the appointment has been made. The chairman is in a category of one, with the other members of the board being non-executive directors or executive directors.

Senator Kroft: You have explained it clearly. It had not been clear about whether the independence would be lost by virtue of becoming a chairman.

Mr. Higgs: The answer is "yes." However, that does not make them non-independent; it makes them the chairmen.

Senator Kroft: I would like your comments on term limits in respect of directorships. Could you expand your thinking, both specifically and philosophically? You are generally suggesting that periods of directorships be limited.

Mr. Higgs: The drafting may need a bit of tidying up. The logic is that there is no time limit if the shareholders are happy and the board is accepting of an individual continuing. However, there is encouragement, to the degree of refreshing and manage demography on boards, which suggests that two- to three-year terms will ordinarily be enough for any single non-executive director. That is backed up by annual re-election, if any nonexecutive director goes beyond nine years, and the presumption of independence being lost if they go beyond 10 years. It does not amount to a cap on their tenure; they can stay for 20 years or however long. They would just change their re-election process and the concept of independence. There are strong encouragements to keep refreshing the board so that it does not become a static group. However, but there is no obligation on anybody to leave after any given period. Certainly, with regard to the chairman, it very specifically says there is no guidance for tenure on chairman, recognizing the importance of continuity and the fact that the chairman is the chairman.

Now, some of the press reporting and commentary about this has inferred from the text — which therefore is obviously not clear enough — that there is a cap or term limit on that tenure. That is neither what is intended nor what is said. I believe this is one of the drafting issues that further consideration of this review would address.

l'importance du poste par rapport à celui de chef de la direction. Il ou elle appartient à une catégorie particulière du conseil appelée «la présidence». Dans mon examen, vous avez constaté qu'il y est mentionné qu'à mon avis il n'est pas utile de décrire le président comme un cadre ou un non-cadre à moins qu'en l'occurrence les rôles de président du conseil et de chef de la direction soient combinés, auquel cas le président du conseil est clairement un président-directeur général.

Toutefois, dans le cours normal des choses, compte tenu de la séparation des rôles, la logique dans ce pays veut qu'on ait et un président du conseil et un président-directeur général. Encore là, l'examen établit que, bien qu'il soit souhaitable que le président du conseil soit indépendant par définition au moment de la nomination, il n'est ni pertinent ni approprié de tenir compte de questions d'indépendance une fois la nomination effectuée. Le président du conseil est dans une catégorie à part, les autres membres du conseil d'administration étant des administrateurs ne faisant pas partie de la direction ou des directeurs exécutifs.

Le sénateur Kroft: Vous l'avez expliqué clairement. On ne voyait pas clairement si l'indépendance disparaissait du fait de la nomination à la présidence du conseil.

M. Higgs: La réponse est oui. Toutefois, cela n'en fait pas des non-indépendants; cela en fait des présidents.

Le sénateur Kroft: J'aimerais que vous nous parliez des limites des mandats des postes d'administrateur. Pourriez-vous nous en parler de façon spécifique et théorique? Vous suggérez de façon générale que leur mandat soit limité.

M. Higgs: Il faudrait peut-être corriger un peu la façon dont c'est écrit. En principe, il n'y a pas de durée fixe si les actionnaires sont satisfaits et que le conseil d'administration accepte qu'un titulaire demeure en poste. Cependant, on est incité, pour renouveler les conseils d'administration et en gérer la représentativité, à suggérer des mandats de deux ou trois ans, qui sont ordinairement suffisants pour tout administrateur ne faisant pas partie de la direction. On recourt à une réélection annuelle si tel administrateur demeure en place plus de neuf ans, et la présomption d'indépendance disparaît au-delà d'une période de dix ans. Cela n'équivaut pas à limiter leur mandat; ils peuvent rester pendant 20 ans et même davantage. On changerait simplement le processus de réélection et le concept d'indépendance. On est fortement encouragé à continuer de renouveler le conseil d'administration afin qu'il ne devienne pas un groupe statique. Cependant, personne n'est obligé de partir après une période donnée. Évidemment, en ce qui a trait au président, il est dit bien précisément qu'il n'y a pas de directives quant à la durée du mandat du président, et l'on reconnaît de ce fait l'importance de la continuité et le fait que le président préside.

Or, des journalistes et des commentateurs ont déduit de ce texte — ce qui montre à l'évidence qu'il n'est pas assez clair — qu'il y a une limite à ce mandat. Ce n'est ni ce qu'on visait ni ce qui est dit. Je crois que c'est un des problèmes de rédaction que permettrait de régler un examen plus poussé de ce document.

Senator Kroft: It would be consistent with your approach not to be rigid on this. As I listen to you, the suggestion is interesting, although obviously nothing applies in every case, of the risk that long-term periods of directorship have a way of compromising independence.

Mr. Higgs: There is a phrase about going native somewhere in this, I think.

Senator Kroft: Great. Now, in light of U.K. practice, is it sort of a shocker to suggest to the boards of London that, perhaps, they are hanging around too long?

Mr. Higgs: Those people who are clearly hanging around too long think it is outrageous to make any comments in this direction. It may be a self-proving point.

Senator Kroft: Thank you.

The Chairman: Thank you very much for being with us, sir. It has been very illuminating and helpful. We wish you luck in all your endeavours.

Mr. Higgs: Thank you. I hope that in some small way, I have at least given you a little bit of personal flavour beyond this, even if I have not told you much you did not know already about Sarbanes-Oxley.

The Chairman: I am afraid that we are a lot more wedded to it than you are.

Mr. Higgs: You are closer to it; that is true.

The committee adjourned.

Le sénateur Kroft: Ce serait conforme à votre volonté de ne pas opter pour une approche trop stricte dans ce domaine. Je vous écoute et je trouve intéressant, quoique bien sûr cela ne s'applique pas dans tous les cas, qu'on évoque le fait que des mandats prolongés risquent de compromettre l'indépendance.

M. Higgs: Quelque part là-dedans je crois qu'on parle de naturalisation.

Le sénateur Kroft: Très bien. Compte tenu de la pratique britannique, est-ce déplacé de laisser entendre aux conseils d'administration à Londres que peut-être ils s'incrustent un peu trop?

M. Higgs: Ces gens qui manifestement s'incrustent pensent effectivement qu'il est déplacé de ne serait-ce que l'évoquer. Leur attitude prouve donc sans doute que c'est bien le cas.

Le sénateur Kroft: Merci.

Le président: Merci beaucoup d'avoir comparu, monsieur. Votre témoignage a été très éclairant et des plus utile. Nous vous souhaitons bonne chance dans toutes vos entreprises.

M. Higgs: Merci. J'espère vous avoir été utile, et je vous ai en tout cas exposé mes vues personnelles sur cette question, même si je ne vous ai pas appris grand-chose que vous ne connaissiez pas déjà au sujet de la Loi Sarbanes-Oxley.

Le président: Je crains que nous soyons beaucoup plus rivés à cela que vous ne l'êtes.

M. Higgs: C'est vrai que vous en êtes plus près .

La séance est levée.



rom CPP Investment Board:

Ms. Gail Cook-Bennett, Chairperson of the Board of Directors;

Mr. John A. MacNaughton, President and CEO.

Mr. Ian Dale, Vice-President — Communications and Stakeholder Relations.

ly video conference:

Mr. Derek Higgs, Author, Report entitled "Review of the role and effectiveness of non-executive directors."

De l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada:

Mme Gail Cook-Bennett, présidente du conseil d'administration;

M. John A. MacNaughton, président et chef de la direction;

M. Ian Dale, vice-président — Communications et relations avec les intéressés.

Par vidéoconférence:

M. Derek Higgs, auteur du rapport intitulé «Review of the role and effectiveness of non-executive directors».



If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

Wednesday, March 26, 2003

From the Department of Finance:

Mr. Charles Seeto, Director, Financial Sector Division;

Mr. Timothy Bishop, Senior Project Leader, Financial Sector Division.

Thursday, March 27, 2003

From the Department of Finance:

Mr. Bryon Wilfert, M.P., Parliamentary Secretary to the Minister of Finance;

Mr. Larry Weatherley, Chief, Government Financing, Financial Markets Division, Financial Sector Policy Branch;

Mr. Del Carrothers, Director General, Seniors and OAS/CPP Programs, Human Resources and Development Canada;

Mr. Jean-Claude Ménard, Chief Actuary, Office of the Superintendent of Financial Institutions;

Mr. Doug Wyatt, General Counsel, Department of Justice, Central Agencies Portfolio, Department of Finance, General Legal Services.

(Continued on previous page)

TÉMOINS

Le mercredi 26 mars 2003

Du ministère des Finances:

M. Charles Seeto, directeur, Division du secteur financier;

M. Timothy Bishop, chef principal des projets, Division du secteur financier.

Le jeudi 27 mars 2003

Du ministère des Finances:

- M. Bryon Wilfert, député, secrétaire parlementaire du ministre des Finances;
- M. Larry Weatherley, chef, Financement du gouvernement, Division des marchés financiers, Direction de la politique du secteur financier;
- M. Del Carrothers, directeur général, Aînés et programmes de la Sécurité de la vieillesse et du Régime de pensions du Canada, Développement des ressources humaines du Canada;
- M. Jean-Claude Ménard, actuaire en chef, Bureau du surintendant des institutions financières;
- M. Doug Wyatt, avocat général, ministère de la Justice, Portefeuille des organismes centraux, ministère des Finances, Services juridiques généraux.

(Suite à la page précédente)

Available from: Communication Canada – Canadian Government Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9 Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca En vente:
Communication Canada – Édition
Ottawa (Ontario) K1A 0S9
Aussi disponible sur internet: http://www.parl.gc.ca





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03

SENATE OF CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on

Banking, Trade and Commerce

Chair:
The Honourable E. LEO KOLBER

Wednesday, April 30, 2003

Issue No. 17

Eighteenth meeting on:

The present state of the domestic and international financial system

WITNESSES: (See back cover)

Deuxième session de la trente-septième législature, 2002-2003

SÉNAT DU CANADA

Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banques et du commerce

Président: L'honorable E. LEO KOLBER

Le mercredi 30 avril 2003

Fascicule nº 17

Dix-huitième réunion concernant:

La situation actuelle du régime financier canadien et international

TÉMOINS: (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING, TRADE AND COMMERCE

The Honourable E. Leo Kolber, *Chair*The Honourable David Tkachuk, *Deputy Chair*

The Honourable Senators:

Angus
Biron

* Carstairs, P.C.
(or Robichaud, P.C.)
Hervieux-Payette
Hubley
Kroft

* Lynch-Staunton (or Kinsella) Meighen Merchant Moore Oliver Prud'homme, P.C.

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber Vice-président: L'honorable David Tkachuk

Les honorables sénateurs:

Angus
Biron

* Carstairs, c.p.
(ou Robichaud, c.p.)
Hervieux-Payette
Hubley
Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Merchant Moore Oliver Prud'homme, c.p.

*Ex Officio Members

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Hubley substituted for that of the Honourable Senator Setlakwe (*April 30, 2003*).

The name of the Honourable Senator Merchant substituted for that of the Honourable Senator Fitzpatrick (April 28, 2003).

The Senate of Canada name of the Honourable Senator Oliver substituted for that of the Honourable Senator Kelleher (April 28, 2003).

The name of the Honourable Senator Biron substituted for that of the Honourable Senator Hubley (March 28, 2003).

The name of the Honourable Senator Angus substituted for that of the Honourable Senator Bolduc (March 28, 2003).

* Membres d'office

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Hubley substitué à celui de l'honorable sénateur Setlakwe (le 30 avril 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Merchant substitué à celui de l'honorable sénateur Fitzpatrick (le 28 avril 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Oliver substitué à celui de l'honorable sénateur Kelleher (*le 28 avril 2003*).

Le nom de l'honorable sénateur Biron substitué à celui de l'honorable sénateur Hubley (le 28 mars 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Angus substitué à celui de l'honorable sénateur Bolduc (le 28 mars 2003).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9 En vente:

Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Wednesday, April 30, 2003 (27)

[English]

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met at 4:00 p.m., this day, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Biron, Hervieux-Payette, P.C., Hubley, Kolber, Kroft, Meighen, Merchant, Moore, Oliver, Prud'homme, P.C., and Tkachuk (12).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division.

Also in attendance: The official reporters of the Senate.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Wednesday, October 23, 2002, the Committee continued its examination into the present state of the domestic and international financial system. (See Issue No. 1, October 23-24, 2002, for full text of the Order of Reference.)

WITNESSES:

From the Bank of Canada:

David Dodge, Governor;

Charles Freedman, Deputy Governor;

Pierre Duguay, Deputy Governor.

Mr. Dodge made a statement and with Mr. Freedman and Mr. Duguay answered questions.

At 5:40 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le mercredi 30 avril 2003 (27)

[Traduction]

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui à 16 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Biron, Hervieux-Payette, c.p., Hubley, Kolber, Kroft, Meighen, Merchant, Moore, Oliver, Prud'homme, c.p. et Tkachuk (12).

Également présente: De la Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement, Mme June Dewetering, directrice par intérim, Division de l'économie.

Également présents: Les sténographes officiels du Sénat.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mercredi 23 octobre 2002, le comité poursuit son étude de la situation actuelle du régime financier canadien et international. (Le texte intégral de l'ordre de renvoi figure dans le fascicule nº 1 en date des 23 et 24 octobre 2002).

TÉMOINS:

De la Banque du Canada:

David Dodge, gouverneur;

Charles Freedman, sous-gouverneur;

Pierre Duguay, sous-gouverneur.

M. Dodge fait une déclaration et, à l'aide de M. Freedman et de M. Duguay, répond aux questions.

À 17 h 40, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, April 30, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:00 p.m. to examine and report upon the present state of the domestic and international financial system.

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: With great pleasure on behalf of the Senate Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce, I welcome David Dodge, Governor, Charles Freedman, Deputy Governor, and Pierre Duguay, Deputy Governor from the Bank of Canada.

Mr. David Dodge, Governor, Bank of Canada: Thank you, Mr. Chairman, it is a great pleasure to be here today. We appreciate having the opportunity to talk to you following the release of our semi-annual monetary policy report.

It is really important to us that we explain to you our views on things. I would like to say a few words about the report we released last week. First, however, I would like to introduce my colleagues Charles Freedman and Pierre Duguay. This will be the last time that Mr. Freedman appears before you because, much to our chagrin at the bank, he will soon retire after 30 years at the bank. He has provided tremendous leadership to us in the area of monetary policy of financial institutions and Canada's clearing and settlement systems.

[Translation]

The last time I testified before this committee was in the spring of 2002, because we were unable to arrange our regular meeting last fall. As you may recall, our schedule was interrupted by Mr. Manley.

You will also recall that following the September 11, 2001 terrorist attacks in the United States, we quickly and aggressively cut our policy interest rate to shore up confidence and support domestic demand. By last spring, evidence had already started to build that demand was growing faster than the economy's production capacity.

Monetary policy actions must always be forward looking. So, even though demand pressures were not yet showing up in prices, we raised our key policy rate three times between April and July 2002.

By the autumn, inflation was on the rise. However, we refrained from raising interest rates because of geopolitical and financial uncertainties, high yield spreads and restricted access to funding for riskier corporate borrowers, as well as the expectation of weaker foreign demand for Canadian goods.

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 30 avril 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 heures, dans le but d'examiner, afin d'en faire rapport, la situation actuelle du régime financier canadien et international.

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: C'est avec grand plaisir que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce accueille le gouverneur David Dodge, de même les sous-gouverneurs Charles Freedman et Pierre Duguay, de la Banque du Canada. Messieurs, bonjour.

M. David Dodge, gouverneur, Banque du Canada: Monsieur le président, c'est un plaisir pour nous d'être ici aujourd'hui. Nous sommes heureux d'avoir la possibilité de vous rencontrer à la suite de la publication semestrielle de notre rapport sur la politique monétaire de la Banque.

Il est important pour nous d'avoir l'occasion d'expliquer notre point de vue sur la politique. Je voudrais vous parler brièvement du rapport qui a paru la semaine dernière. Mais je tiens d'abord à vous présenter mes collègues, les sous-gouverneurs Charles Freedman et Pierre Duguay. C'est la dernière fois que M. Freedman comparaît devant le comité parce que, à mon grand chagrin, il va prendre sa retraite après avoir passé près de 30 ans à la Banque. Son leadership dans les domaines de la politique monétaire, des institutions financières et des systèmes de compensation et de règlement canadiens a été inestimable.

[Français]

La dernière fois que je me suis adressé à votre comité remonte au printemps de 2002; en effet, l'automne dernier, nous n'avons pas pu tenir notre rencontre habituelle. M. Manley l'a interrompue, si vous vous rappelez bien.

Vous vous souviendrez qu'après les attaques terroristes du 11 septembre 2001 aux États-Unis, nous avons abaissé notre taux directeur rapidement et de façon énergique, pour raviver la confiance et soutenir la demande intérieure. Au printemps de l'an dernier, on observait déjà des signes montrant que la croissance de la demande était plus rapide que celle de la capacité de production.

La politique monétaire doit toujours être axée sur l'avenir. Alors, même si les pressions de la demande n'étaient pas encore évidentes dans les prix, nous avons augmenté notre taux directeur à trois reprises, entre avril et juillet 2002.

À l'automne, l'inflation était en hausse. Mais nous nous sommes abstenus de relever le taux d'intérêt à cause du climat géopolitique et financier incertain, des écarts de rendement élevés et de l'accès restreint des sociétés moins bien cotées au crédit, et aussi parce que nous nous attendions un affaiblissement de la demande extérieure de produits canadiens.

[English]

Since then, inflation has been above the 2 per cent target midpoint. The total CPI inflation peaked at 4.6 per cent in February, falling back to 4.3 per cent in March. The jump in inflation reflected a sharp rise in oil and natural gas prices, increases in insurance premiums, and strong domestic demand that led to price pressures in certain sectors such as shelter and some services. In this environment, certain indicators of short-term inflation expectations have edged up, although longer-term expectations remain around 2 per cent.

Core inflation, which, as you know, strips out most of the volatile items, is a better indicator of the future trend of inflation. It now sits around 3 per cent, but it should fall to about 2.5 per cent in the second half of this year, and to 2 per cent in early 2004.

Total CPI inflation will continue to fluctuate with swings in crude oil prices. If these prices settle at about U.S. \$25 a barrel by mid-2003, as futures prices suggest, and if the Canadian dollar stays close to current levels, then total CPI inflation will likely fall temporarily below the core rate in the first half of 2004 before steadying out at a rate close to core.

In view of the domestic inflation situation and the underlying momentum of domestic demand, we raised our target overnight rate by 25 basis points on each of our last two policy announcements dates. It now stands at about 3.25 per cent, which is still quite low by historical standards.

Some of the geopolitical and financial uncertainty we saw last fall has lifted in recent months. We expect that it will continue to recede. Economic uncertainty in some regions of the world is, however, still a concern. Yet, overall, the risks confronting the world economy now appear to be better balanced than they were last fall, and business and household confidence should improve by year-end.

In Canada, domestic demand has remained quite strong. However, there is uncertainty about the economic impact of SARS, particularly in the Greater Toronto Area. Second-quarter growth will likely be somewhat weaker than we originally projected as a result of SARS and while the developments of the past few days suggest the worst is behind us, it is too soon to put a number on the effect of SARS on the economic activity.

Looking forward, the Canadian economy should strengthen toward the end of 2003, partly thanks to a pickup in U.S. economic activity. Average annual growth in Canada is expected to be about 2.5 per cent for this year. During 2004, our economy

[Traduction]

Depuis, l'inflation est demeurée au-dessus de 2 p. 100, le point médian de notre fourchette cible. Le taux d'augmentation total de l'IPC a atteint un sommet de 4,6 p. 100 en février, puis est descendu un peu en mars, pour se situer à 4,3 p. 100. Le bond de l'inflation s'explique par la vive montée des prix du pétrole et du gaz naturel, la hausse des primes d'assurance et la forte demande intérieure, laquelle était à l'origine de tensions sur les prix dans les secteurs comme le logement et certains services. Dans ce contexte, quelques mesures du taux d'inflation attendu à court terme affichent une certaine hausse, bien que les attentes à plus long terme se maintiennent autour de 2 p. 100.

L'inflation mesurée par l'indice de référence de la Banque, qui exclut les composantes les plus volatiles, est un meilleur indicateur de la tendance future de l'inflation. Le taux d'augmentation de cet indice de référence s'établit actuellement au taux de 3 p. 100, mais il devrait redescendre à environ 2,5 p. 100 au second semestre de cette année et avoisiner les 2 p. 100 dès le début de 2004.

Le taux d'accroissement de l'IPC global continuera d'être influencé par les variations des prix du pétrole brut. Si ces prix s'établissent autour de 25 \$ US le baril d'ici le milieu de 2003, comme le donnent à penser les prix des contrats à terme, et si le dollar canadien demeure près des niveaux actuels, l'inflation mesurée par l'IPC global devrait tomber provisoirement, au premier semestre de 2004, en dessous du taux d'augmentation de l'indice de référence, avant de se stabiliser à un niveau proche de ce dernier.

Compte tenu de la situation de l'inflation au pays et de la vigueur sous-jacente de la demande intérieure, la Banque a relevé le taux cible du financement à un jour de 25 points de base à chacune de ses deux dernières dates d'annonce préétablies. Il se situe maintenant à 3,25 p. 100, ce qui est encore relativement bas par rapport à ce qu'on a connu dans le passé.

Les inquiétudes d'ordre géopolitique et financier observées l'automne dernier se sont dissipées en partie ces derniers mois, et nous prévoyons qu'elles continueront de s'effacer. L'incertitude économique reste inquiétante dans certaines régions du globe. Mais dans l'ensemble, les risques auxquels fait face l'économie mondiale semblent mieux équilibrés maintenant que l'automne dernier, et la confiance des ménages et des entreprises devrait s'améliorer d'ici la fin de 2003.

Au Canada, la demande intérieure est demeurée très forte. On ignore encore l'ampleur des répercussions que la pneumonie atypique aura sur l'activité, surtout dans la région du Grand Toronto. Mais à cause d'elle, la croissance économique au deuxième trimestre sera un peu inférieure à ce qui a été prévu. Bien que l'évolution de la situation ces derniers jours semble indiquer que le pire soit passé, il est encore trop tôt pour évaluer l'incidence exacte que cette maladie aura sur l'économie.

L'économie canadienne devrait se renforcer vers la fin de l'année, en partie grâce à une reprise de l'activité aux États-Unis. On s'attend à ce que la croissance annuelle moyenne au Canada soit de l'ordre de 2,5 p. 100 en 2003. Pour 2004, la Banque prévoit

should expand at a rate above its 3 per cent growth potential, and, therefore, most of the small amount of economic slack that is likely to open up this year will have closed by the end of 2004.

For this reason, we still believe that further reductions in monetary stimulus will be necessary over time to reduce inflation to its 2 per cent target and to sustain output levels close to capacity. The timing and pace of further increases in the bank's policy interest rate will depend on the strength of domestic demand, the evolution of inflation expectations and the pace of economic expansion in the United States and overseas.

We will now be glad to answer your questions.

Senator Meighen: As you know, governor, I am from Toronto, which I should have admitted perhaps in a soft voice, but we are no doubt overly pre-occupied. It is not snowstorms this times; it is SARS. We, along with most observers, are certainly convinced that it will leave a negative impact on the economy, not just Toronto's, but probably Ontario's as well and, therefore, by implication on the rest of the country.

In your monetary policy report you were predicting, I think, a growth rate between 2.5 per cent and 3 per cent, if I am not mistaken. Is that correct?

Mr. Dodge: It will be about 2.5 per cent.

Senator Meighen: Knowing what now know in terms of SARS and the continuing sluggishness of the U.S. economy, would have you raised interest rates as you did or would you have left them where they were?

Mr. Dodge: With the exception of the uncertainty related to SARS, there is certainly nothing we have seen since the last date on which we set interest rates that would have caused us to change our mind. We said at that time that we believe that we would start to see a pickup in U.S. investment — which is the key issue that has been sluggish south of the border — some time late in this year. We looked for a U.S. economy to grow at about 4 per cent through the course of 2004.

As you know, monetary policy only has its effect over a fair period of time. In looking forward to that, there is nothing that certainly has occurred since our last interest-setting date that would have caused us to change our mind.

With respect to SARS, none of us know how big or how long lasting that impact will be. We are all encouraged that in the last 10 days or so we seem to be getting the issue under control, if not totally behind us. With the fact that the sun is finally shining outside, we may see activity come back really quite quickly. We do not know. No one can know. All we can do is give the medical community our full support as they struggle to finish getting this epidemic under control.

que l'économie progressera à un taux supérieur à celui de la production potentielle, qui est de 3 p. 100. Par conséquent, la faible marge de capacités excédentaires qui est susceptible d'apparaître en 2003 aura en grande partie disparu avant la fin de 2004.

Pour cette raison, nous continuons de croire qu'il nous faudra réduire davantage le degré de détente monétaire à l'avenir pour ramener le taux d'inflation à la cible de 2 p. 100 et faire en sorte que la production demeure près des limites de la capacité. Le moment et l'ampleur des nouveaux relèvements du taux cible du financement à un jour par la Banque dépendront de la robustesse de la demande intérieure, de l'évolution des attentes d'inflation et aussi du rythme de l'expansion économique aux États-Unis et dans les pays d'outre-mer.

Nous répondrons maintenant volontiers à vos questions.

Le sénateur Meighen: Monsieur Dodge, comme vous le savez, je viens de Toronto, et je devrais peut-être le dire un peu moins fort, mais nous sommes très préoccupés, peut-être trop, par la situation. Ce ne sont pas les tempêtes de neige qui nous inquiètent cette fois-ci, mais la pneumonie atypique. Nous sommes convaincus, tout comme la plupart des observateurs, que cette pneumonie va avoir un impact négatif non seulement sur l'économie de Toronto, mais sans doute aussi sur celle de l'Ontario et, partant, de l'ensemble du pays.

Vous dites, dans votre rapport sur la politique monétaire, que l'économie va enregistrer une croissance allant de 2,5 à 3 p. 100. Est-ce exact?

M. Dodge: Elle sera d'environ 2,5 p. 100.

Le sénateur Meighen: Compte tenu de ce que nous savons maintenant au sujet de la pneumonie atypique et du ralentissement de l'activité économique aux États-Unis, auriezvous relevé les taux d'intérêt comme vous l'avez fait, ou les auriezvous maintenus au même niveau?

M. Dodge: Exception faite de l'incertitude qui entoure la pneumonie atypique, il ne s'est produit aucun événement, depuis la dernière date d'annonce, qui nous aurait amenés à changer d'idée. Nous avons dit à l'époque qu'il y aurait reprise des investissements américains — qui tardent à reprendre au sud de la frontière — vers la fin l'année. Nous nous attendons à ce que les États-Unis affichent un taux de croissance d'environ 4 p. 100 en 2004.

Comme vous le savez, il faut attendre plusieurs mois avant que l'effet de la politique monétaire ne se fasse sentir. Or, depuis notre dernière date d'annonce, il ne s'est produit aucun événement marquant qui nous aurait incités à changer d'idée.

Pour ce qui est de la pneumonie atypique, personne ne connaît l'importance ou l'ampleur de ses répercussions. La situation semble s'être stabilisée, voire redressée, au cours des 10 derniers jours, ce qui est encourageant. L'activité économique va peut-être reprendre très rapidement. Nous ne le savons pas. Personne ne le sait. Tout ce que nous pouvons faire, c'est appuyer les professionnels de la santé qui essaient par tous les moyens de venir à bout de cette épidémie.

Senator Meighen: Your next date at which you raise, lower or leave alone the interest rate levels is early June if I am not mistaken. Is that correct?

Mr. Dodge: Yes.

Senator Meighen: My notes say June 3.

Mr. Dodge: Yes.

Senator Meighen: You will set them again on July 15. In the last paragraph of your report, you seem to say that the day is done and that it looks like interest rates will be rising.

I would have thought that the economic picture that we were just discussing would lean the other way. There are some indicators that do seem to suggest that the economy in the U.S. is not recovering as we might have predicted and hoped. Mr. Greenspan had something to day about that today; perhaps you have read it. If that is the case, I would be surprised if you would want to raise interest rates in June or July.

Mr. Dodge: I am glad you asked that question. The timing and pace increases are going to take place over time because we are well below the norms that one might expect over the longer term. These increases will depend on the strength of our domestic demand. We expect that over the first three-quarters of this year that demand will evolve at a pace just slightly below the rate of growth of potential of the economy.

Second, regional offices monitor closely the devolution of inflation expectations. We watch that on an ongoing basis. We watch closely the pace of expansion in the U.S. and overseas. Those are all the factors that we have to take into consideration each time we meet.

We look out 18 to 24 months. We expect that we will be operating certainly towards the end of 2004 at close to capacity. Some further removal of stimulus over that horizon will indeed be appropriate. We want to make that fairly clear and give people a longer-term view.

Senator Meighen: I suspect that one of the questions that will not play as great a role as it has in previous meetings with you is the issue of common currency with the United States.

I know your views, but I would like that you to elaborate on them. To what extent has it helped you to have the ability to act independently? What would have been the consequences had we had a common currency?

Mr. Dodge: I can answer that very simply. It has been tremendously helpful through a period when we have been operating much closer to capacity than has the U.S. economy. It is very helpful to be able to set monetary policy appropriate to conditions in each jurisdiction where such policy is set.

Le sénateur Meighen: C'est bien en juin que vous allez annoncer s'il y a hausse, baisse ou maintien des taux d'intérêt, n'est-ce pas?

M. Dodge: Oui.

Le sénateur Meighen: D'après mes notes, vous allez faire cette annonce le 3 iuin.

M. Dodge: C'est exact.

Le sénateur Meighen: Vous allez ensuite faire une nouvelle annonce le 15 juillet. Dans le dernier paragraphe de votre exposé, vous semblez dire que les taux d'intérêt vont augmenter.

Je m'attendais à ce qu'ils baissent, compte tenu de l'évolution de la situation économique. Certains indicateurs donnent à penser que la reprise de l'activité économique aux États-Unis ne sera pas aussi forte que prévu. M. Greenspan a fait un commentaire à ce sujet aujourd'hui. Vous l'avez peut-être lu. Si c'est le cas, je trouverais étonnant que la Banque augmente les taux d'intérêt en juin ou en juillet.

M. Dodge: Merci d'avoir posé la question. Le moment et l'ampleur des relèvements dépendront de l'évolution de la situation, parce que nous sommes loin d'avoir atteint les objectifs à long terme. Ces hausses dépendront de la robustesse de la demande intérieure. Nous nous attendons à ce que la demande, au cours des trois premiers trimestres de l'année, évolue à un rythme légèrement inférieur au taux de croissance potentiel de l'économie.

J'ajouterais que les bureaux régionaux suivent l'évolution des attentes d'inflation de très près. C'est quelque chose que nous surveillons de près. Nous suivons également de très près le rythme de l'expansion économique aux États-Unis et dans les pays d'outre-mer. Ce sont tous des facteurs que nous prenons en compte chaque fois que nous nous rencontrons.

Notre horizon s'étend sur une période allant de 18 à 24 mois. Nous nous attendons à ce que l'économie fonctionne assez près des limites de sa capacité vers la fin de 2004. Il nous faudra toutefois réduire davantage le degré de détente monétaire. Nous voulons que la population ait une perspective à long terme de la situation.

Le sénateur Meighen: J'imagine que la question de l'adoption d'une monnaie commune avec les États-Unis ne sera pas au coeur de nos discussions aujourd'hui, comme cela a été le cas dans le passé.

Je connais votre position sur la question. Toutefois, j'aimerais avoir des précisions. Dans quelle mesure cette politique vous permet-elle d'agir de façon indépendante? Que se serait-il passé si nous avions adopté une monnaie commune?

M. Dodge: La réponse est très simple. Grâce à notre politique monétaire, l'économie canadienne fonctionne près des limites de sa capacité. On ne peut pas dire la même chose de l'économie américaine. Il est très utile de pouvoir fixer une politique monétaire qui est adaptée aux conditions propres à chaque pays.

If I may back up one step, we have seen a fairly rapid depreciation of the U.S. dollar — not just against Canada but also against Australia, U.K., and the euro. It is not totally unexpected.

You will recall that we talked about this issue when we met here in the fall of 2001. At that time, we said that we did expect that there would have to be some adjustment because the U.S. currency had appreciated quite strongly on the back of very strong capital inflows with a major current account deficit. At some point, adjustment would have to take place.

We are all good at getting direction but timing is always difficult. We are seeing that adjustment taking place quite rapidly as it has turned out over the past four months. However, the very adjustment that we had anticipated is taking place.

Mr. Charles Freedman, Deputy Governor, Bank of Canada: Furthermore, the exchange rate and the ability to adjust interest rates have been a tremendous shock absorber in both direction. In 1997-1998, during the East Asian crisis when raw materials prices plummeted, the fact that we had the exchange rate depreciation in Canada enabled us to lower interest rates to help cushion our economy at a difficult time.

When people ask me about a fixed exchange rate and monetary union, I ask them to consider what the case might have been had we been at U.S. 75 cents at that time. We would not have had the ability to have it cushioned by the decline in the exchange rate and the associated sharp rise in non-commodity exports to the U.S. and elsewhere.

More recently, we have out-performed the United States. In those circumstances, having the ability to raise interest rates more than the U.S. did — in fact they have lowered them while we have raised them — reflected the fact that the two economies are performing different.

You see the differences around the world. Interest rates are as low as 0 per cent in Japan and as high as 5.5 per cent in New Zealand. This reflects the fact that countries do use the opportunities provided by a flexible exchange rate and the ability to adjust their interest rates to set the monetary conditions in their economies to suit domestic conditions.

If our economy moved in lockstep with the U.S., that would not be necessary. However, it does not, as we have seen over the last two decades.

Senator Kroft: As are you probably aware, this committee has been engaged since last June in an exhaustive study of the impact, effects and results on the economy of a number of the corporate disasters in the U.S.

It has been long enough that when we started out it was post-Enron. We have added a number of companies to the list since then, so we have redesigned the title. Nous avons assisté à une dévaluation assez rapide du dollar américain — non seulement par rapport au dollar canadien, mais également par rapport aux devises australienne et britannique, à l'euro, ce qui n'était pas totalement inattendu.

Si vous vous souvenez bien, nous avons abordé la question lorsque nous nous sommes rencontrés à l'automne 2001. À l'époque, nous avons dit que nous nous attendions à ce que des corrections soient apportées, le dollar américain ayant repris beaucoup de valeur à la suite d'entrées de capitaux très élevées et de l'enregistrement d'un déficit courant important. Il aurait fallu apporter des corrections à un moment donné.

Nous n'avons aucune difficulté à suivre les indicateurs, mais il est toujours difficile de déterminer à quel moment intervenir. Les corrections sont en train d'être apportées très rapidement, ainsi que nous l'avons noté au cours des quatre derniers mois. Les corrections prévues sont en train de prendre place.

M. Charles Freedman, sous-gouverneur, Banque du Canada: Par ailleurs, les taux de change et le rajustement des taux d'intérêt nous ont permis d'absorber les chocs, et ce, dans les deux sens. En 1997-1998, lors de la crise en Asie orientale, le prix des matières premières a dégringolé. La dépréciation du taux de change au Canada nous a permis de réduire les taux d'intérêt pour soutenir l'économie en période de difficulté.

Quand les gens me posent des questions au sujet du taux de change fixe et de l'union monétaire, je leur réponds: que se seraitil passé si nous avions eu, à ce moment-là, un dollar canadien qui valait 75 cents US? La baisse du taux de change et la hausse marquée des exportations autres que les exportations de produits de base aux États-Unis et ailleurs ne nous auraient pas permis de soutenir l'économie.

L'économie canadienne a affiché une meilleure performance, récemment, que l'économie américaine. Dans ces circonstances, le fait que la hausse des taux d'intérêt au Canada ait été plus marquée qu'aux États-Unis — en fait, ils les ont réduits alors que nous les avons augmentés — montre que les deux économies fonctionnent différemment.

On observe également des différences à l'échelle internationale. Les taux d'intérêt varient beaucoup, allant de 0 p. 100 au Japon, à 5,5 p. 100 en Nouvelle-Zélande. Les pays tirent partie du système de taux de change flexible et ajustent leurs taux d'intérêt en fonction de la conjoncture monétaire qui caractérise leur économie.

Si notre économie évoluait de paire avec celle des États-Unis, les interventions de ce genre ne seraient pas nécessaires. Toutefois, ce n'est pas le cas, comme nous l'avons constaté au cours des deux dernières décennies.

Le sénateur Kroft: Vous êtes sans doute conscient du fait que le comité a entrepris, en juin dernier, une étude approfondie des répercussions, des incidences sur l'économie des scandales financiers survenus aux États-Unis.

Le scandale Enron avait déjà eu lieu. Depuis, plusieurs autres entreprises sont venues s'ajouter à la liste, de sorte que nous avons modifié l'objet de notre étude. One of the benefits of taking that amount of time is that, in addition to studying, we have been able to monitor the changes in the responses and the legislative and regulatory developments in the U.S., which are obviously important in both their impact on the macro-market and specifically on any regulatory areas on Canadian inter-listed companies.

We have had the opportunity to talk to an enormous array of Canadians involved in or having views on this subject, in one way or another. We recently spent the better part of a week in New York and Washington, during which we were able to see most of the key people engaged in this issue, including your counterpart, Mr. Greenspan.

All of this is directed at trying to produce a report — which we will do shortly — and to make some useful policy observations on what is required to restore public confidence in capital markets at all levels. Fundamentally, that is what it is all about.

Since we are just drafting our report, your timing here is very opportune. I would find it very useful to hear your thoughts on where you feel confidence levels are. Obviously, the U.S. is highly relevant, but I would also like to know your views about Canada, in terms of capital markets.

What indicators or what capacity do you have to judge confidence levels in these markets, because that is obviously an important component? You talk about confidence at the consumer level, but how do we judge, how do you judge and what conclusions might you help us draw on where we are in the process of restoring confidence levels in capital markets?

Mr. Dodge: That is an extraordinarily good question, but equally difficult to answer clearly and succinctly.

I think we all realize that the time itself does act as a healer. We have not seen any more stuff coming out of the woodwork, so there is beginning to be some feeling that the worst is behind us. There is not a lot more bad news to come.

Furthermore, in light of what has happened and the uncertainties that this has created, boards of directors and senior management, including CEOs, have become rather cautious and risk-averse. While we may have had a period prior to 2001 where unwarranted risks were being taken and where the pressures were to account for things in a very rose-coloured way, the current pressures on boards and CEOs are on the other side. We are seeing some degree of risk aversion that certainly was not there and a concentration, as you will have observed, of CEOs and boards ensuring that they are "clean" vis-à-vis accounting and corporate governance measures. Boards doing this have spent a tremendous amount of valuable time — time that they have not then had to think about future business plans.

I think this is fairly common. Certainly, it would be the view of our colleagues that this is getting behind us. It is not behind us, but it is getting behind us. Certainly once we get through to the Nous avons pu, au cours de cette période, nous pencher sur ces questions et suivre aussi l'évolution des changements apportés aux lois et aux règlements en vigueur aux États-Unis, changements qui sont manifestement importants puisqu'ils ont un impact sur le macromarché et, notamment, la réglementation visant les entreprises canadiennes intercotées.

Nous avons eu l'occasion de nous entretenir avec un très grand nombre de Canadiens qui travaillent dans ce domaine ou qui s'intéressent à la question. Nous nous sommes également rendus, récemment, à New York et à Washington, où nous avons, pendant une bonne partie de la semaine, rencontré la plupart des joueurs clés dans ce dossier, y compris votre homologue, M. Greenspan.

Tous ces efforts ont pour but de nous aider à préparer un rapport — ce que nous allons faire sous peu — et de faire des recommandations judicieuses sur les mesures que nous devons prendre pour rétablir la confiance du public dans les marchés financiers, et ce, à tous les niveaux. Voilà, en gros, ce que nous sommes en train de faire.

Votre intervention ici arrive à point nommé, étant donné que nous commençons à peine à rédiger notre rapport. J'aimerais savoir où en est, selon vous, la confiance du public. Évidemment, les États-Unis sont un acteur important, mais j'aimerais savoir si les Canadiens font confiance aux marchés financiers.

Quels sont les indicateurs qui vous permettent de mesurer le niveau de confiance que suscite ces marchés, étant donné l'importance de ce facteur? Vous parlez de la confiance des consommateurs, mais comment pouvons, comment pouvezvous, mesurer cette confiance, et pouvez-vous nous aider à déterminer si les efforts déployés jusqu'ici contribuent à rétablir la confiance dans les marchés financiers?

M. Dodge: Vous posez une question fort intéressante, mais très complexe. Je ne peux y répondre de façon claire et succincte.

Nous savons tous que le temps finit par arranger les choses. Aucun autre incident majeur ne s'est produit depuis, ce qui donne à penser que le pire est passé. Nous ne nous attendons pas à ce qu'il y ait beaucoup d'autres mauvaises nouvelles.

Par ailleurs, compte tenu de ce qui s'est passé et vu les incertitudes que cela a créées, les conseils d'administration et les cadres supérieurs, y compris les PDG, sont devenus prudents et craintifs. Ils étaient peut-être disposés, avant 2001, à prendre des risques inutiles et à brosser un tableau positif de la situation, mais les pressions que subissent actuellement les conseils d'administration et les PDG les incitent à agir différemment. Il existe, dans une certaine mesure, une aversion au risque, chose qui n'existait pas auparavant. De plus, les PDG et les conseils d'administration s'attachent à démontrer qu'ils n'ont rien à se reprocher sur le plan de la reddition de comptes et de la gouvernance. Les conseils consacrent un temps précieux à ce genre de chose — ce qui veut dire qu'ils consacrent moins de temps à leurs plans d'activité futurs.

C'est un phénomène assez courant. Nos collègues pensent que le pire est passé, ce qui n'est pas tout à fait vrai. Les choses se seront nettement améliorées d'ici l'automne. Les nouveaux cadres fall, then it will be largely cleaned up. The view is that the new regulatory frameworks are, by and large, helpful. The rules pertaining to degree of detail are, of course, causing some degree of concern.

Finally, there are clearly some major issues on the accounting side — not only for the United States or Canada, but also around the world — in terms of some of the way accounting is done and the effects that that accounting has on real business decisions.

Our view is that progress has been made, both here and south of the border. More progress will be made, but the issue will not be fully behind us for a little while yet.

Mr. Freedman has to deal with this in terms of financial stability all the time and he may want to add some comments.

Mr. Freedman: You asked what we monitored. One of the things we monitor is the flow through the capital markets. What we saw — especially at times when there was a lot of concern about the accounting framework and the numbers we were seeing — was a drying up of the ability of corporations to access credit markets. More recently, we have seen, particularly in Canada, a substantially increasing flow of bonds through the markets. It is still mostly the better names; however, you see some of the others as well. There is, in fact, a fairly strong demand for corporate bonds on the part of investors. We have seen a real pickup on that side.

I would also like to draw your attention to an interesting speech by Ben Bernanke, a governor of the Federal Reserve Board, on April 24, in which he talked about the question of expectations and confidence among corporations, related to various things. In the end, after looking at all the factors, he came to the view that an investment bounce-back of moderate proportions is a reasonable expectation. He was not expecting a sharp bounce-back, but rather a reasonable improvement in circumstances. Part of it relates to a lessening of the geopolitical problems; however, part of it does relate to an improvement in attitudes as these various boards get into operation and as people begin to feel a little confident in the numbers.

Senator Kroft: You were talking about bond flow. A lot of the drive in the perhaps irrationally exuberant but certainly dynamic market was in the high-yield. Junk became high-yield. Do you think the size and scope of that market will return? Or, was the scale of the high-yield market a lesson learned?

Mr. Freedman: There are two points. The high-yield market in Canada was much smaller than it ever was in the United States. It started to develop in 1997-1998 and came back down. It was never really that important. Most of the high-yield borrowers went to the United States market over that period of time.

de réglementation sont, dans une large mesure, utiles. Les exigences en matière de déclaration constituent, évidemment, une source d'inquiétude.

Enfin, il existe encore des questions importantes à régler du côté de la reddition de comptes — non seulement aux États-Unis ou au Canada, mais ailleurs dans le monde — des méthodes de reddition de comptes et de l'incidence de celles-ci sur les décisions opérationnelles.

Des progrès ont été accomplis et au Canada et aux États-Unis. D'autres changements sont à prévoir, mais il faudra encore attendre quelque temps avant que le problème ne soit entièrement réglé.

M. Freedman, qui s'occupe de la stabilité financière des marchés, a peut-être des commentaires à ajouter.

M. Freedman: Parmi les facteurs que nous surveillons de près, mentionnons, entre autres, le flux de capitaux sur les marchés financiers. Nous avons constaté — notamment lorsque le cadre comptable et les résultats observés suscitaient tellement d'inquiétudes — que les entreprises avaient de plus en plus de difficulté à avoir accès aux marchés financiers. Plus récemment, nous avons observé, surtout au Canada, une hausse notable des obligations achetées sur les marchés. Les obligations des sociétés les mieux cotées continuent d'être les plus prisées, mais ce ne sont pas les seules. Les obligations des sociétés sont, en fait, très recherchées des investisseurs. Il y a eu un véritable regain de ce côté-là.

J'aimerais attirer votre attention sur un discours intéressant qu'a prononcé Ben Bernanke, un gouverneur du Federal Reserve Board, le 24 avril. Il a parlé des attentes et de la confiance qu'inspirent les sociétés. Après avoir pris en compte tous les facteurs, il est arrivé à la conclusion qu'on peut raisonnablement s'attendre à une reprise modeste des investissements. À son avis, la reprise sera non pas radicale, mais plutôt raisonnable, dans les circonstances. Cette situation est attribuable, d'une part, à une amélioration du climat géopolitique et, d'autre part, à un changement d'attitude observé du côté des conseils d'administration et des consommateurs, qui renouent tranquillement avec la confiance.

Le sénateur Kroft: Vous avez parlé des obligations. Le marché peut être trop exubérant, mais assurément dynamique était surtout dominé par les obligations à haut rendement. Les obligations à haut risque sont devenues des obligations à haut rendement. Pensez-vous que ce marché va retrouver sa vigueur d'antan? Ou est-ce chose du passé?

M. Freedman: Il y a deux choses à signaler. D'abord, le marché à haut rendement a toujours été beaucoup moins dynamique au Canada qu'aux États-Unis. Il a commencé à prendre de l'essor en 1997-1998, pour ensuite effectuer un repli. Il n'a jamais été tellement dynamique au Canada. Les emprunteurs sur le marché à haut rendement faisaient surtout affaire, pour la plupart, avec le marché américain à l'époque.

More generally, if you look at spreads, although they have come down and narrowed, they are still quite high by historical standards. This is particularly true for high-yield companies.

I think it will be a long time, if ever, before we get back to those heady days when you could sell anything. People are more skeptical now. They are asking for higher returns to offset the higher risks. That said, that market will continue to function, but perhaps with a more realistic set of expectations.

Senator Oliver: My question, like Senator Kroft's, is about investor confidence, and post-Enron.

The Bank of Canada has said that it is committed to being very transparent about its policy intentions. Indeed, in your report on page 7 you say that, "the Bank's commitment to openness and public accountability is also integral to achieving its key policy objectives."

This would also benefit investors because they can better anticipate the bank's reading of key economic data, and transparency also relates to investor confidence, which is important to the effective functioning of our economy.

Two weeks ago, on April 15, *The Globe and Mail* carried a story that said the Governor of the Bank of Canada regularly meets to discuss what kind of securities reforms Canada should introduce with Mr. David Brown of the Ontario Securities Commission, the Deputy Minister of Finance Kevin Lynch, the Superintendent of Financial Institutions Nicholas Le Pan, and Douglas Hyndman of the B.C. Securities Commission. The paper reported that the intention of those meetings that have been ongoing is to shore up investor confidence following the Enron scandal.

Given the bank's statement that it wants to be transparent, and bearing investor confidence in mind, what is the bank's policy intention flowing from those meetings?

Mr. Dodge: The paper did not quite have it right. We started meeting the heads of agencies a little earlier than Enron broke. We started to have those meetings — it is surprising we had not done it historically — as a result of concern that we all had as to the development of Canadian capital markets and the health of Canadian capital markets and what we ought to be doing in terms of sharing our knowledge between the various agencies that were concerned. That is the broader context. Then Enron came along, which tended to focus us in a particular direction.

Our main objective here is not to operate in isolation of one another. Obviously, Nick Le Pan is the regulator of banks and insurance companies, a very important role from the prudential side; the Securities Commissions has a important role from the market side; and our concern is that we need a well-functioning Canadian financial market to provide credit appropriately to Canadian individuals and businesses to ensure that government

De façon plus générale, les écarts, même s'ils ont diminué, demeurent importants. Cette observation vaut surtout pour les sociétés à haut rendement.

Je ne sais pas si nous allons un jour revenir à l'époque où nous pouvions vendre n'importe quoi. Les gens sont maintenant beaucoup plus sceptiques. Ils exigent des rendements plus élevés pour neutraliser les risques plus élevés. Cela dit, le marché continuera de tourner, sauf que les attentes seront peut-être plus réalistes.

Le sénateur Oliver: Ma question, tout comme celle du sénateur Kroft, porte sur la confiance des investisseurs et l'après-Enron.

La Banque du Canada s'est engagée à faire preuve d'une très grande transparence. Vous dites, à la page 7 de votre rapport, que «l'engagement qu'a pris la Banque d'être une institution ouverte et responsable de ses actes devant la population joue aussi un rôle déterminant dans la réalisation de ses principaux objectifs au chapitre de la politique monétaire.»

Cet engagement profitera également aux investisseurs qui pourront mieux prévoir l'interprétation que fera la Banque des données économiques clés. La transparence favorise également la confiance des investisseurs, qui est essentielle au bon fonctionnement de l'économie.

Il y a deux semaines, soit le 15 avril, le Globe and Mail précisait, dans un article, que le gouverneur de la Banque du Canada rencontrait régulièrement David Brown, de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario, Kevin Lynch, le sous-ministre des Finances, Nicholas Le Pan, le surintendant des Institutions financières, et Douglas Hyndman, de la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, pour discuter des réformes à apporter au système des valeurs mobilières. D'après le quotidien, ces réunions avaient pour but de trouver des moyens de renforcer la confiance des investisseurs dans la foulée du scandale Enron.

Compte tenu de l'engagement qu'a pris la Banque en matière de transparence, et comme il faut rétablir la confiance des investisseurs, est-ce que ces réunions ont une incidence sur les objectifs de la Banque?

M. Dodge: Les faits rapportés n'étaient pas tout à fait exacts. Nous avons commencé à rencontrer les dirigeants des organismes avant que n'éclate le scandale Enron. Nous avons commencé à tenir ces réunions — je trouve étonnant qu'on ne l'ait pas fait plus tôt — parce que nous étions inquiets de l'évolution et de la santé des marchés financiers canadiens, et parce que nous voulions partager nos connaissances en la matière. C'était là l'objectif de nos rencontres. Nous avons ensuite été obligés de changer de cap par suite de la faillite d'Enron.

Nous voulons éviter de travailler en vase clos. Nick Le Pan est responsable de la réglementation des banques et des compagnies d'assurance, de sorte qu'il a un rôle important à jouer sur le plan des règles de prudence. La Commission des valeurs mobilières a elle aussi un rôle important à jouer du côté des marchés. Nous voulons un marché financier qui fonctionne bien, un marché auquel ont accès les particuliers et les entreprises canadiennes et

debt can be sold in a well-functioning market. It is through that well-functioning market that we operate in terms of monetary policy in the transmission of that policy through that market.

Essentially, what we have continued to do in our meetings is to address those broad concerns and share information about the development of Canadian markets. Mr. Freedman mentioned the issue of high-yield bonds, which has not been a large market in this country. We look at reasons why that market has not developed as vigorously here in Canada as it has in the United States.

That is the purpose of that group. We try to meet about three times a year.

Senator Oliver: I was not so much asking about the purpose. I talked about transparency. Given this new transparency that you and the bank state you will have, will you share with Canadians now what you have learned and what you would like to see by way of new securities regulations as a result of the series of meetings with these other key officials?

Mr. Dodge: We are not securities regulators. We have been trying to look at the efficiency of the operation of those markets. We have produced several papers on the subject, which are on our Web site. We have been looking at such issues as whether there is a discount of Canadian equity to U.S. equity because we are Canadian. Michael King wrote a paper on that issue, We are — is it fair to say? — the research arm of this, as opposed to the regulatory arm. Indeed, it is helpful that we do not have regulatory responsibilities because we are able then to focus on the analytics of what goes on.

Mr. Freedman: A colleague and I conducted a study, which is publicly available — on what are the facts. You heard a lot of people worrying that in this globalized world Canadian financial markets will disappear, the same way Boston and Philadelphia became small relative to New York, or Birmingham and Manchester became small relative to London. What will happen to Toronto, Montreal and Vancouver?

If you look at the data — and this is something that perhaps gets done less than it ought to — you can see that Canadian borrowers have used Canadian debt markets for about 50 per cent of their borrowing for the last 20 years, and the figure has not decreased. Is the glass half empty or half full? Is 50 per cent enough? Among the things we would like to look at is who is borrowing in the U.S. and why. Some of them are natural. If you are an exporter, you have a natural hedge: Borrowing in U.S. dollars when you have revenues in U.S. dollars makes sense.

However, are there cases where people are not borrowing in Canada because of some kind of problem with our markets, a regulatory problem, or the participants in the markets have not qui permet de financer la dette publique. C'est par l'entremise de ce marché que nous appliquons les objectifs de notre politique monétaire.

Essentiellement, ce que nous avons continué de faire au cours de ces réunions, c'est de nous attaquer à ces enjeux importants et d'échanger des renseignements sur l'évolution des marchés canadiens. M. Freedman a parlé des obligations à haut rendement, qui ne représentent pas un marché tellement important au Canada. Nous essayons de comprendre pourquoi ce marché n'a pas connu au Canada le même essor qu'aux États-Unis.

Donc, tel est l'objectif de ce groupe. Nous essayons de nous rencontrer au moins trois fois par année.

Le sénateur Oliver: Ce n'est pas tant les objectifs de ces rencontres que la question de la transparence qui m'intéresse. Compte tenu de ce nouvel engagement que vous avez pris en matière de transparence, pouvez-vous faire part aux Canadiens de ce que vous avez appris et des améliorations que vous souhaitez voir apporter aux règlements sur les valeurs mobilières par suite de vos discussions avec ces hauts dirigeants?

M. Dodge: Nous ne nous occupons pas de la réglementation du commerce des valeurs mobilières. Nous essayons de voir dans quelle mesure ces marchés sont efficaces. Nous avons préparé plusieurs documents d'étude sur la question qui figurent sur notre site Web. Nous nous sommes attachés à savoir, entre autres, pourquoi les actions des sociétés cotées au Canada se négocient à des coûts moins élevés que ceux des sociétés cotées aux États-Unis. Michael King a rédigé un article sur le sujet. Nous nous occupons — est-ce que la remarque est juste? — du volet recherche et non du volet réglementation. Le fait de ne pas avoir un rôle réglementaire à jouer est une bonne chose, car cela nous permet de focaliser sur l'étude analytique des marchés.

M. Freedman: J'ai réalisé, de concert avec un de mes collègues, une étude qui est accessible au public. Il y a beaucoup de personnes qui pensent que la mondialisation va entraîner la disparition des marchés financiers canadiens, étant donné qu'elle a eu pour effet de réduire l'importance des marchés de Boston et Philadelphie par rapport à celui de New York, et celle des marchés de Birmingham et Manchester par rapport à celui de Londres. Qu'arrivera-t-il aux marchés de Toronto, Montréal et Vancouver?

Si on jette un coup d'oeil sur les données — et on devrait peutêtre s'y attarder un peu plus — on constate que les emprunteurs canadiens ont contracté environ 50 p. 100 de leurs emprunts sur le marché de la dette canadien au cours des 20 dernières années. Ce chiffre est demeuré stable. Est-ce que le verre est à moitié plein ou à moitié vide? Est-ce que 50 p. 100, c'est suffisant? Nousaimerions savoir, entre autres, qui emprunte aux États-Unis et pourquoi? Ces emprunts, dans certains cas, sont tout à fait naturels. Quand vous êtes exportateur, vous avez un avantage naturel: il est logique d'effectuer des emprunts en dollars américains quand vos recettes sont elles aussi en dollars américains.

Toutefois, existe-t-il des cas où les gens évitent d'emprunter sur le marché canadien en raison d'un problème quelconque, un problème de réglementation, ou est-ce que les participants aux developed sufficient expertise? I will give you an example. For a long time the Government of Canada was the major borrower in Canadian markets. That pushed many other borrowers outside the markets; there just was no room for them. One of the beneficial results of having our budget deficits under control is that much of the borrowing that used to be done outside the country can come back. Corporate borrowing and provincial borrowing are coming back into the country. This is what economists call "crowding in" as opposed to crowding out.

Looking at data, what proportion of Canadian shares is interlisted? Of those inter-listed shares, what proportion is being traded in American as opposed to Canadian markets? Just getting the facts can be very helpful in looking forward.

To the extent there are impediments to the growth and good health of the Canadian market, for whatever reason, those are artificial kinds of things that we should work hard at trying to eradicate. Of course, that is what that Wise Person's Committee — I think it is called — is doing.

As we move forward, it is hoped that we can work to get rid of some of the costs of operating in Canadian financial markets. Of course, the more efficient those markets, the less costly it is for Canadian borrowers to use them and therefore the more likely those markets are to flourish.

The Chairman: On Sunday, there was an article in *The New York Times* written by Niall Ferguson, professor at the Stern School of Business, New York University, and a senior research fellow at Oxford, discussing the huge debt that the United States is accruing as a result of its current fiscal policy — cutting taxes, the war, et cetera. Mr. Ferguson says that foreign investors have claims amounting to \$8 trillion of its financial assets as a result of the increasing American balance of payments deficit, which total near \$3 trillion. He believes that it is not impossible to imagine that if all those foreign holders of bonds worry about the Bush administration's combination of increased military spending and decreased taxation, there could be a real crisis in the United States.

Also, there is apparently quite a bit of worry about Japan, where a financial crisis has already started.

The question is, for a country such as Canada whose biggest trading partner is the United States, what kind of an effect on our economy would you see as a result of such as a crisis of confidence in the American dollar? I think you alluded to it once before in one of your appearances here.

Mr. Dodge: There is a relatively large build-up of liquid claims on the United States. We have seen, for example, large increases in the reserves, particularly of Asian countries and China, as it has tried to stabilize its currency against the U.S. dollar. That is one set of issues — and one that is always there if, indeed, foreigners lose confidence in the U.S. dollar.

marchés manquent de connaissances en la matière? Permettez-moi de vous donner un exemple. Le gouvernement du Canada a, pendant longtemps, été le principal emprunteur sur les marchés canadiens, ce qui a eu pour effet d'exclure de nombreux emprunteurs; il n'y avait pas de place pour eux. La maîtrise du déficit budgétaire a ceci d'avantageux qu'elle permet de récupérer une bonne part des emprunts qui étaient effectués à l'étranger. Les sociétés et les provinces recommencent à emprunter sur les marchés canadiens. C'est ce que les économistes appellent le phénomène d'attraction par opposition à l'effet d'éviction.

Quel est le pourcentage d'actions canadiennes qui sont intercotées? Parmi les actions intercotées, quel pourcentage sont échangées sur les marchés américains plutôt que sur les marchés canadiens? Ces renseignements pourraient nous être très utiles à long terme.

Les entraves à la croissance et à la santé du marché canadien qui pourraient exister, peu importe la raison, ne sont que des obstacles artificiels que nous devons nous attacher à éliminer. Bien entendu, c'est ce que fait ce comité des sages — comme on l'appelle.

Nous espérons pouvoir éliminer certains des coûts de fonctionnement qui se rattachent aux marchés financiers canadiens. Bien entendu, plus ces marchés sont efficaces, moins il en coûte cher aux emprunteurs canadiens de les utiliser, ce qui ne peut que favoriser leur essor.

Le président: Il y avait, dans le New York Times de dimanche, un article de Niall Ferguson, professeur à la Stern School of Business de l'Université de New York, et chargé de recherche à Oxford. L'article traitait de la dette énorme que sont en train d'accumuler les États-Unis en raison de leur politique fiscale—qui prône la réduction des impôts, la guerre, et cetera. D'après M. Ferguson, les créances des investisseurs étrangers représentent 8 billions de l'avoir financier des États-Unis, par suite de l'augmentation du déficit de la balance des paiements des États-Unis, qui totalise près de 3 billions de dollars. À son avis, si tous ces détenteurs étrangers d'obligations commençaient à s'inquiéter de la politique de l'administration Bush, qui privilégie l'augmentation des dépenses militaires et la réduction des impôts, les États-Unis se trouveraient confrontés à une véritable crise.

La situation du Japon, qui est déjà aux prises avec une crise financière, semble également susciter beaucoup d'inquiétudes.

La question est la suivante: comme les États-Unis sont le principal partenaire commercial du Canada, qu'arriverait-il à notre économie si le dollar américain était victime d'une crise de confiance? Je pense que vous avez déjà abordé le sujet lors d'une de vos comparutions antérieures.

M. Dodge: Nous assistons à une hausse relativement importante des créances liquides aux États-Unis. Certains pays d'Asie et la Chine, notamment, ont considérablement renfloué leurs réserves pour essayer de stabiliser leurs devises vis-à-vis du dollar américain. C'est là une des conséquences qui risquerait de se produire, et le danger en fait est toujours là, si les étrangers ne faisaient plus confiance au dollar américain.

Over time, it is clear that the largest and most advanced economy in the world really cannot continue to run up claims on the order of 4 per cent or 5 per cent of GDP year after year on the world. There are economic forces that will bring about some redress of that situation. We are seeing some of it right now as we see the U.S. dollar depreciate against a number of other currencies, which will tend to begin to bring that back in line. The other thing that is important is the confidence in the European economy and the Japanese economy must be restored so that we get a more balanced flow of capital around the world.

Is there a risk of a financial crisis? I believe the risks in the United States are indeed very low. The United States banking system is healthy. The United States corporate sector is financially relatively healthy — not quite as healthy as it was a couple of years ago, nevertheless relatively healthy. The risks of that sort of crisis occurring in the United States are relatively low but, as we talked about 18 months ago in this committee, there will have to be a bit of a rebalancing.

Let me ask Mr. Duguay, who watches these things, to say a few words on that.

Mr. Pierre Duguay, Deputy Governor, Bank of Canada: I should like to make two points. First, when you look at overall savings, the current increase in government deficit and government debt is partly cyclical because of some of the weakness of business investment. Clearly, it does set up some adjustment that will have to be made in public finances down the road; but adjustments like that are not necessarily a crisis. When they do occur, they also occur at the same time that there are parallel adjustments taking place, so presumably we would see more business investment at the time. That is also true for the world as a whole in terms of the current account imbalance.

It does reflect the fact that domestic demand is strong in the United States — stronger than it is in Japan and in Europe. Therefore, when there is some reduction of inflows of capital into the United States it is probably because there is increased domestic demand abroad. There may be a need for some adjustment of U.S. interest at that point — some risk premiums — but when it does happen, the exchange rate would offset part of this adjustment. You would have some increase in domestic savings in the U.S. because the U.S. has to start reducing their indebtedness, but that would be offset by a reduction of the current account balance so that the economy continues to grow at a steady pace.

Senator Tkachuk: Governor, while most people who look at the budget numbers tend to focus on whether the government expects to run a surplus or a deficit, those who manage the government's cash flow must focus on financial requirements. In February, the Minister of Finance told us that on an accounting basis he would have a balanced budget this year and next. He also predicted that there would be net financial requirements of

Il est évident que la plus grande puissance économique au monde ne peut continuer d'accumuler, année après années, des créances qui représentent 4 ou 5 p. 100 du PIB. Il y a certaines forces économiques qui vont finir par intervenir pour redresser la situation. On le voit d'ailleurs déjà, le dollar américain ayant perdu de la valeur par rapport à plusieurs autres devises. Il y a un autre facteur important qu'il convient de mentionner: il faut rétablir la confiance à l'égard des économies européenne et japonaise pour assurer un mouvement plus équilibré des capitaux à l'échelle mondiale.

Est-ce qu'une crise financière pourrait se produire? Je pense que les risques qu'une crise se produise aux États-Unis sont très faibles. Le système financier américain est solide, tandis que la santé financière du secteur des entreprises est relativement bonne — pas aussi bonne qu'elle l'était il y a quelques années, mais relativement bonne. Les risques qu'une crise se produise aux États-Unis sont relativement faibles. Toutefois, comme nous l'avons indiqué au comité il y a environ 18 mois, un certain rééquilibrage s'impose.

Je vais demander à M. Duguay, qui suit la situation de près, de nous dire quelques mots à ce sujet.

M. Pierre Duguay, sous-gouverneur, Banque du Canada: J'aimerais faire deux commentaires. D'abord, quand on jette un coup d'oeil à l'épargne dans son ensemble, on constate que l'augmentation actuelle du déficit et de la dette du gouvernement est en partie cyclique, en raison de la faiblesse des investissements commerciaux. Il est évident qu'il faudra, à un moment donné, procéder à des rajustements au niveau des finances publiques. Toutefois, ces rajustements ne créeront pas nécessairement une situation de crise, puisqu'ils s'accompagneront de rajustements parallèles. On peut donc s'attendre à une relance des investissements commerciaux. Cette observation est également valable pour la communauté internationale dans son ensemble, en raison du déséquilibre qu'affiche le compte courant.

Je tiens à préciser aussi que la demande intérieure aux États-Unis est forte — beaucoup plus forte qu'elle ne l'est au Japon et en Europe. Par conséquent, lorsqu'il y a baisse des entrées de capitaux aux États-Unis, c'est sans doute parce que la demande intérieure à l'étranger est à la hausse. Les États-Unis devront peut-être rajuster leurs taux d'intérêt — les primes de risque —, sauf que le taux de change va venir neutraliser, en partie, ce rajustement. L'épargne intérieure aux États-Unis enregistrerait une amélioration, parce que les États-Unis doivent commencer à réduire leur niveau d'endettement, mais cette amélioration serait neutralisée par une baisse du solde des paiements courants pour que l'économie puisse continuer de croître de façon progressive.

Le sénateur Tkachuk: Gouverneur, même si la plupart des gens qui analysent le budget ont tendance à se demander si le gouvernement s'attend à enregistrer un excédent ou un déficit, ceux qui gèrent les sorties de fonds du gouvernement doivent porter leur attention sur les besoins financiers. En février, le ministre des Finances a indiqué que, selon la méthode comptable, il aurait un budget équilibré cette année et l'année prochaine. Il a

\$5.8 billion this year and \$2.1 billion next year — in other words, over two years the government will face a \$7.9-billion cash shortfall

This, of course, does not reflect foreign exchange operations. If you decide that the dollar is rising too fast you can slow it down by selling Canadian dollars, which would increase the government's financial requirements even further.

Do you see foreign exchange operations over the next year as adding to the financial requirements, or do you see it as adding to the cash flow, in other words, if you had to do the reverse?

Mr. Dodge: As you know, senator, we do not intervene in financial markets in the foreign exchange market. We believe that the markets operate relatively efficiently and since we stopped intervening in 1998 that has been borne out. Therefore, we do not foresee a change in our policy. We have run it for almost five years now and it seems to have worked relatively well.

Senator Tkachuk: The government expects to meet its projected financial requirements without taking on any more market debt. At the end of February, the government's cash balance was \$5.9 billion, as it approached the fiscal year where the financial requirements, excluding exchange operations, are projected to be \$5.8 billion, to be followed by a second year where the requirements are \$2.1 billion. It is tight; and indeed is minus \$2 billion over two years, assuming that March is awash.

Have you and the Minister of Finance at any time discussed the possibility that the bank's foreign exchange operations, combined with the government's other financial requirements, would force the government to take on new market debt?

Mr. Dodge: No. We have a very clear policy with respect to the exchange fund account, which we manage on behalf of the government. Our policy on that account has been to get to a position where the government's U.S. dollar borrowings are equal to the amount that we have in the account. That is what we have been doing over the past little while to try to bring those two things into alignment. Otherwise, we anticipate no changes.

Senator Tkachuk: Nine years ago, The Globe and Mail — I think September 2, 1993 — reported the following:

A Liberal government would tell Bank of Canada Governor John Crow to pay greater attention to job creation and not be fixated on inflation, Liberal Leader Jean Chrétien said yesterday. ...

Asked what he would do if Mr. Crow disagreed with Liberal priorities on job creation, Mr. Chrétien replied, "I am telling you that he's an official of the government." également déclaré que les besoins financiers nets atteindraient 5,8 milliards cette année, et 2,1 milliards l'an prochain — ce qui veut dire que le gouvernement devra, sur deux ans, composer avec un manque à gagner de 7,9 milliards de dollars.

Évidemment, les opérations de change ne sont pas prises en compte dans ce calcul. Vous pouvez, si le dollar prend trop de valeur, ralentir le mouvement en vendant des dollars canadiens, ce qui aurait pour effet d'accroître les besoins financiers du gouvernement encore plus.

À votre avis, est-ce que les opérations de change, au cours de l'année, vont entraîner une hausse des besoins financiers? Ou vont-elles augmenter les sorties de fonds, si vous faites l'inverse?

M. Dodge: Comme vous le savez, sénateur, nous n'intervenons pas sur les marchés financiers, le marché des changes. Nous estimons que les marchés fonctionnent relativement bien, surtout depuis que nous avons cessé toute forme d'intervention en 1998. Nous ne prévoyons donc pas apporter de changements à notre politique. Nous appliquons la même politique depuis presque cinq ans, et elle semble donner de bons résultats.

Le sénateur Tkachuk: Le gouvernement s'attend à satisfaire ses besoins financiers sans contracter de nouvelles dettes sur les marchés. À la fin de février, le solde de caisse du gouvernement était de 5,9 milliards de dollars. Les besoins financiers prévus, la première année, exception faite des opérations de change, s'élèvent à 5,8 milliards de dollars et, la deuxième année, à 2,1 milliards de dollars. La marge de manoeuvre est plutôt mince, puisque cela représente un manque à gagner de 2 milliards de dollars sur deux ans, en supposant que la situation, en mars, demeure stable.

Avez-vous déjà discuté, avec le ministre des Finances, du fait que les opérations de change de la Banque, de même que les autres besoins financiers du gouvernement, pourraient obliger ce dernier à contracter une nouvelle dette sur les marchés?

M. Dodge: Non. Notre politique à l'égard du compte du fonds des changes, que nous administrons au nom du gouvernement, est très claire. Notre objectif est de faire en sorte que les emprunts que le gouvernement contracte en dollars américains correspondent au montant que renferme ce compte. Nous essayons depuis déjà un bon moment d'aligner les deux. Autrement, nous ne prévoyons aucun changement.

Le sénateur Tkachuk: Il y a neuf ans, le Globe and Mail — je pense que c'était dans l'édition du 2 septembre 1993 — affirmait ce qui suit:

Le chef libéral Jean Chrétien a déclaré, hier, qu'un gouvernement libéral encouragerait le gouverneur de la Banque du Canada, John Crow, à focaliser davantage sur la création d'emplois et un peu moins sur l'inflation [...]

Quand on lui a demandé ce qu'il ferait si M. Crow rejetait la politique libérale sur la création d'emplois, M. Chrétien a répondu que M. Crow était un fonctionnaire du gouvernement.

Of course your predecessor, Mr. Thiessen, at appearances before the committee, repeatedly assured us that beyond his normal ongoing discussions with the Minister of Finance there had not been an attempt to direct the bank's conduct of monetary policy.

In your particular case — you have been governor for two years now — is the government telling you what to do?

Mr. Dodge: No.

Senator Prud'homme: You do not need to answer that.

Senator Tkachuk: It is a fair enough question, considering Mr. Crow's book.

Mr. Dodge: It is a fair question. The act requires the Minister of Finance and myself to consult regularly and that is what we do.

As you know, in response to the Enron and WorldCom situations the United States brought in the Sarbanes-Oxley Act. As the chairman mentioned, we had a session with Mr. Greenspan. In speeches he made prior to July, when it came in, he was not in favour of that sort of approach. His was a more principle-biased as opposed to our legal, law-based way of regulating the securities industry. Yet he says that we have this now and it will be there for the next round of greed to deal with those situations.

Do you have any feeling as to whether or not this committee should be recommending that we come in with similar legislation?

Mr. Dodge: Senator, clearly that is not our province at the Bank of Canada. Let me make a couple of comments that may be helpful.

First, on reading Sarbanes-Oxley — whatever you think of the details of that bill — the basic principles and what they are trying to achieve are indeed very laudable. The principles embodied in that act are important principles. They are ones that I think all participants in Canadian financial markets would largely subscribe to.

Second, it is important that Canadian issuers have access to U.S.-capital markets. Hence, it is quite important that Canadian issuers in Canada be seen abroad to be abiding by the same general principles that are set out in Sarbanes-Oxley. Whether or not in detail we need to do exactly the same thing, I have a hard time commenting on that. In detail, we now have the advantage of having seen the fallout of that for a while. We may be able to make some improvements.

In principle, since we live in North America and since New York continues to be the major source of foreign capital for our firms, we have to be roughly in line. I do not see any real advantage to being out of line, in principle.

In regard to the details, I am really not the right person to ask.

Bien entendu, votre prédécesseur, M. Thiessen, quand il a comparu devant le comité, nous a dit à maintes reprises que la politique monétaire de la Banque avait été abordée dans le cadre de ses rencontres avec le ministre des Finances, mais que rien n'avait été fait pour influencer le cours de celle-ci.

Vous êtes gouverneur depuis maintenant deux ans. Est-ce que le gouvernement vous dit ce que vous devez faire?

M. Dodge: Non.

Le sénateur Prud'homme: Vous n'êtes pas obligé de répondre.

Le sénateur Tkachuk: C'est une question tout à fait légitime, considérant ce qu'a dit M. Crow.

M. Dodge: C'est une question légitime. Le ministre des Finances et le gouverneur de la banque sont tenus, en vertu de la loi, de se rencontrer régulièrement, et c'est ce que nous faisons.

Comme vous le savez, les faillites d'Enron et de WorldCom aux États-Unis ont entraîné l'adoption de la Loi Sarbanes-Oxley. Comme l'a indiqué le président, nous avons eu l'occasion de rencontrer M. Greenspan. Il avait indiqué, dans les discours prononcés avant juillet, avant que le scandale n'éclate, qu'il n'était pas en faveur de cette loi. Il préconisait l'adoption d'une approche axée sur les principes, et non sur une loi, comme nous le faisons, pour réglementer l'industrie des valeurs mobilières. Or, il affirme que nous devons maintenant composer avec cette loi pour venir à bout des nouvelles situations qui pourraient se produire.

Croyez-vous que le comité devrait recommander l'adoption d'une loi similaire?

M. Dodge: Sénateur, la Banque du Canada n'a pas pour mandat de formuler des recommandations de ce genre. Toutefois, permettez-moi de faire quelques observations qui pourraient vous être utiles.

D'abord, les principes et les objectifs fondamentaux de la Loi Sarbanes-Oxley — peu importe ce que l'on pense de cette loi — sont très louables. Les principes sur lesquels repose la loi sont importants. Ce sont des principes que devraient appliquer tous les participants aux marchés financiers canadiens.

Ensuite, il est important que les émetteurs canadiens aient accès aux marchés financiers américains. Par conséquent, il est essentiel que les émetteurs canadiens, au Canada, appliquent les mêmes principes généraux qui sous-tendent la Loi Sarbanes-Oxley. Je ne sais pas si nous devons adopter une loi identique à celle-là. Nous avons maintenant l'avantage de voir les résultats qu'elle donne. Nous pourrions apporter quelques améliorations à nos règlements.

Comme nous vivons en Amérique du Nord et comme New York continue d'être la principale source de capital étranger pour nos entreprises, nous devons grosso modo nous conformer aux mêmes principes. Je ne vois pas l'avantage d'agir autrement.

Pour ce qui est de savoir si nous devons adopter une loi qui est en tout point identique à celle-là, je ne suis pas bien placé pour répondre à la question. **Senator Moore:** I know you are not a securities regulator, but neither is Mr. Greenspan and he had an opinion.

Do you think we should have a single national securities regulator?

Mr. Dodge: However we accomplish the process, we must try to reduce the cost to Canadian issuers. There are a number of ways to achieve that.

Senator Moore: Every province and territory has its own commission; is that not correct?

Mr. Dodge: That is correct. There are a number of ways of achieving a reduction in the cost of issuance in Canada. One would be to have a single regulator; a second would be to have uniform securities rules in all provinces; a third would be to have close to uniform rules, but every province accepts that a filing in one province would be acceptable for them. There are a number of ways to achieve the goal. We are not there at the moment. I do not think one ought to be fixated on a mechanism, but the issue is important, and that is to reduce the cost of issuance for Canadian issuers.

Senator Moore: You did not answer my question. Clearly, it would be more cost-efficient to have one regulator and it would probably make, in this case, our North American neighbour feel a little better if we had one.

Mr. Dodge: After all, the Americans do not have one regulator, either. I am not absolutely sure that a single commission is necessarily the answer.

Senator Moore: As long as they all have similar principles and they respect the filing and will honour each other's filings.

Mr. Dodge: An issuer should be able to file once and be done with it.

Senator Angus: I am informed today that the U.S. dollar hit a four-year low vis-à-vis the euro and that the Canadian dollar hit a three-year high vis-à-vis the U.S. dollar, up to \$69.83 I believe. Is this significant? What does it indicate to you other than a weakening U.S. dollar and a strengthening Canadian dollar?

Mr. Dodge: Words convey different meanings. We are back to where we were three years ago in terms of our bilateral exchange rate with the United States.

For the reasons we discussed earlier in answering the chairman's question, part of the process of rebalancing in the U.S. is that we have had better economic performance relative to the United States. In those circumstances, an exchange rate —

Le sénateur Moore: Je sais que la réglementation du commerce des valeurs mobilières ne relève pas de votre mandat. Elle ne relève pas non plus du mandat de M. Greenspan, ce qui ne l'empêche pas d'avoir une opinion sur la question.

Pensez-vous qu'il devrait y avoir qu'un seul organisme de réglementation des titres pour l'ensemble du pays?

M. Dodge: Peu importe la voie que nous empruntons, nous devons essayer de réduire le coût pour les émetteurs canadiens. Il existe un certain nombre de façons d'y parvenir.

Le sénateur Moore: Chaque province et territoire détient sa propre commission des valeurs mobilières, n'est-ce pas?

M. Dodge: C'est exact. Il existe un certain nombre de moyens permettant de réduire le coût d'émission des titres au Canada. L'un d'eux serait de mettre sur pied un seul organisme de réglementation; un autre serait d'élaborer des règles uniformes pour toutes les provinces; un troisième serait d'établir des règles quasi uniformes dans le cadre desquelles chaque province convient qu'un dépôt effectué dans une autre province est acceptable pour elle. Il existe bien des façons d'atteindre l'objectif. Mais nous ne l'avons pas encore atteint. Il ne faut pas s'arrêter à un mécanisme en particulier, mais le but visé est important, c'est-à-dire réduire le coût d'émission pour les émetteurs canadiens.

Le sénateur Moore: Vous n'avez pas répondu à ma question. De toute évidence, il serait plus rentable de détenir un seul organisme de réglementation. Notre voisin du sud se sentirait ainsi un peu mieux.

M. Dodge: Mais les Américains ne détiennent pas non plus un seul organisme de réglementation. Je ne suis pas tout à fait convaincu que la solution réside nécessairement dans l'établissement d'une seule commission.

Le sénateur Moore: Tant que toutes les provinces suivent des principes similaires et respectent les dépôts de chacune d'entre elles.

M. Dodge: Un émetteur devrait pouvoir effectuer un seul dépôt et c'est tout.

Le sénateur Angus: J'ai appris aujourd'hui que le dollar américain a atteint son plus bas taux en quatre ans par rapport à l'euro et que le dollar canadien a atteint son plus haut taux depuis trois ans par rapport au dollar américain, s'établissant à 69,83 cents, je crois. Est-ce que cette situation est importante? Qu'est-ce qu'elle vous indique, outre que le dollar américain a baissé et que le dollar canadien a augmenté?

M. Dodge: Les mots comportent différentes significations. Nous sommes là où nous étions il y a trois ans en ce qui concerne la valeur de notre dollar comparativement à celle du dollar américain.

Comme nous l'avons expliqué lorsque nous avons répondu à la question du président, le processus de rééquilibrage aux États-Unis s'explique en partie par les meilleurs résultats économiques du Canada par rapport à ceux des États-Unis. Dans de telles

which is a price like any other price — is doing its job in terms of sending appropriate signals to Canadians and Americans as to how to conduct their affairs

Our view is that for Canada —and, indeed, probably for most developed relatively small open economies — an arrangement of a floating exchange rate and a monetary policy based on some form of inflation targeting certainly seems to yield, for all of our individual economies, the best performance in terms of stability and in terms of long-run economic growth.

Mr. Freedman: This is only partly facetious; but in New York and London 10 or 12 years ago, there were big turnouts for these discussions because they wanted to know what in the world was going in Canada — we had so many fiscal, monetary and problems and the like. Then there was a period a few years ago where we were not getting any kind of turnout at all because nothing was happening.

More recently, at the governor's appearances in Britain and Italy there was a significant amount of interest in Canada. We are the only G-7 country with a budgetary surplus. Our debt-to-GDP ratio is going down, both domestically and externally; we have more than 500,000 jobs. People are wondering how we are doing this.

Senator Prud'homme: Maybe they should not know.

Mr. Freedman: I am perfectly happy to tell them what we think we have done. It is much more fun now than it was 10 years ago for us.

More substantively in to your question, obviously, the exchange rate movement does have an effect on our thinking. When we look forward 18 to 24 months, we ask what is likely to happen to the Canadian economy, domestic demands, external demands - everything that affects those demands and hence will affect the balance between supply and demand inflation is factored in when we make our decisions. Information on demand related to the fiscal policy, consumer expenditures, business confidence and the exchange rate, along with everything else happening abroad - in particular the strength of the U.S. economy, which is the most important factor - feeds into our thinking as to what is likely to happen. Obviously, as our staff does that kind of assessment of what demand is likely to be through 2003 and 2004, we are looking at what is happening in Europe, Asia, and the U.S. Part of that does take account of exchange rate because that is a factor that affects foreign demand for Canadian goods and services.

Senator Angus: It is interesting that you emphasized how important a strong U.S. economy is to us. We have had many exchanges, year after year, with folks from the bank about the extent to which we are basically in lockstep with our good friends to the south.

circonstances, un taux de change — qui est un prix comme tout autre prix — fait son travail en envoyant les signaux appropriés aux Canadiens et aux Américains sur la façon de mener leurs affaires.

Pour le Canada — et probablement pour la plupart des économies ouvertes relativement petites — un taux de change flottant et une politique monétaire fondée sur des cibles d'inflation semblent donner, pour chacune de nos économies, le meilleur résultat sur le plan de la stabilité et de la croissance économique à long terme.

M. Freedman: À New York et à Londres il y a 10 ou 12 ans, ce genre de discussions attirait beaucoup de personnes, car on voulait savoir ce qui se passait au Canada, car nous étions aux prises avec beaucoup de problèmes d'ordre financier et monétaire. Il y a quelques années, on ne portait plus aucun intérêt au Canada parce que rien ne s'y passait.

Récemment, lorsque le gouverneur s'est rendu en Angleterre et en Italie, il a constaté un intérêt considérable pour le Canada. Nous sommes le seul pays du G7 qui enregistre un excédent budgétaire. Notre ratio de la dette au PIB diminue, à la fois au pays et à l'étranger, et nous comptons plus de 500 000 emplois. Les gens se demandent comment nous atteignons ces résultats.

Le sénateur Prud'homme: Peut-être qu'ils devraient le savoir.

M. Freedman: Je suis tout à fait ravi de leur dire ce que nous croyons avoir accompli. La situation est beaucoup plus réjouissante à l'heure actuelle qu'il y a 10 ans.

Pour répondre davantage à votre question, je vous dirais que les variations du taux de change influencent en effet notre réflexion. Lorsque nous nous penchons sur les 18 à 24 prochains mois, nous nous demandons ce qui risque de se produire sur le plan de l'économie canadienne, de la demande intérieure, de la demande extérieure et de tout ce qui a une incidence sur ces demandes et qui, par conséquent, aura des répercussions sur l'équilibre entre l'offre et la demande. Nous tenons aussi compte de l'inflation lorsque nous prenons nos décisions. Les renseignements au sujet de la demande qui sont liés à la politique financière, aux dépenses des consommateurs, à la confiance des entreprises et au taux de change, ainsi que tout ce qui se produit à l'étranger - en particulier la vigueur de l'économie américaine, qui est le facteur le plus important sont pris en compte lorsque nous tentons de prévoir ce qui devrait se produire. De toute évidence, quand notre personnel évalue la demande probable en 2003 et 2004, il examine la situation en Europe, en Asie et aux États-Unis. Ce faisant, il tient compte du taux de change, car il s'agit d'un élément qui a une influence sur la demande à l'étranger de biens et de services canadiens.

Le sénateur Angus: Il est intéressant que vous mettiez l'accent sur l'importance que revêt pour nous une économie américaine dynamique. Nous nous sommes souvent entretenus, au fil des ans, avec des représentants de la Banque à propos de la mesure dans laquelle notre comportement est dicté par celui de nos bons amis du sud. I watched the Federal Reserve chairman this morning as he said basically that he is not sure but there are signs. The reality is that there is a gap of about 200 basis points between our rate and the U.S. rate, on the overnight, at least. That may increase on May 6, I am told, depending on what they do. There does seem to be some concern in the U.S. about the slowness of the recovery.

I have a question about the spread and the level that it is at. What would the Bank of Canada consider to be an acceptable upper limit on the gap between the U.S. and Canadian rates?

Mr. Dodge: I do not think there is a number because it depends on the relative situation in both countries. There is no specific answer to that question.

Senator Angus: I am pleased to hear that because some people do wonder, for example, about the Bank of Canada raising rates in these circumstances. There are many reasons that you take into account when you raise our rate. I believe we are up to 3.25 per cent and that increases the spread. Some cynics say that was done because there was so much disaffection with our 62-cent dollar. I know there are many people in this country who do like a low Canadian dollar, but some say the Bank of Canada is consciously increasing the spread to strengthen the dollar. Others say that the Governor of the Bank of Canada does not want the dollar to go above 70 cents. There are other reasons.

I realize it is tricky for you but can you demystify that particular subject?

Mr. Dodge: Let me return to the answer that Mr. Freedman gave to your previous question because that is the essence of the issue. What we are trying to do with monetary policy is to ensure, over time, that the Canadian economy operates as closely as possible to its potential. We do not want to get way over potential for a period of time and hence see a big run-up in prices; nor do we want to see a big dip below potential.

That is our goal. Over long periods of time, that plan will yield the highest average growth rate as well, which is our real objective.

Senator Angus: That gives low inflation and steady incremental GDP growth?

Mr. Dodge: That produces higher real incomes for Canadians. We discovered in the 1970s and 1980s, much to our pain, that when inflation gets very volatile we must move in a more volatile way to deal with it. That is not helpful to long-term growth. Indeed, we end with bigger cycles.

We are trying, as best we can, to stay on that path so that we are always headed, over the next 18 to 24 months, to be just at that "Goldilocks" point, where the economy is neither too hot nor too cold.

J'ai écouté le président de la Réserve fédérale ce matin qui a déclaré qu'il existe des signes de reprise, mais qu'il n'est pas certain. Il existe un écart d'environ 200 points de base entre nos taux et ceux des Américains, du moins en ce qui concerne le taux du financement à un jour. Cet écart pourrait se creuser le 6 mai, m'a-t-on dit, selon ce que la Réserve fédérale décide de faire. Les États-Unis semblent être préoccupés par la lenteur de la reprise.

J'ai une question à vous poser à propos de l'écart et de son ampleur. Quel écart maximal entre les taux américains et canadiens la Banque du Canada considérerait-elle acceptable?

M. Dodge: Je ne crois pas qu'il existe un chiffre précis, car tout dépend de la situation dans les deux pays. Il n'y a pas de réponse précise à donner à cette question.

Le sénateur Angus: Je suis ravi d'entendre cela, car certaines personnes se demandent, par exemple, si la Banque du Canada augmenterait les taux dans ces circonstances. Vous tenez compte de nombreux éléments lorsque vous décidez d'augmenter votre taux. Je crois qu'il se situe maintenant à 3,25 p. 100, ce qui accroît l'écart. Certains cyniques prétendent que le taux a été augmenté en raison du mécontentement à propos du taux du dollar canadien, qui se situe à 62 cents. Je sais qu'un grand nombre de personnes au pays aiment que le dollar canadien soit faible, mais certains affirment que la Banque du Canada accroît consciemment l'écart pour renforcer le dollar. D'autres croient que le gouverneur de la Banque du Canada ne veut pas que la valeur du dollar dépasse la barre des 70 cents. D'autres raisons sont également invoquées.

Je sais qu'il s'agit d'un sujet difficile pour vous, mais pouvez-vous le démythifier?

M. Dodge: Permettez-moi de revenir à la réponse que M. Freedman a donnée à votre dernière question, car elle constitue l'essentiel. Ce que notre politique monétaire vise, c'est de faire en sorte, qu'au fil du temps, l'économie canadienne fonctionne le plus possible à pleine capacité. Nous ne voulons pas qu'elle tourne bien au-delà de sa pleine capacité pendant une certaine période, car nous ne voulons pas être aux prises avec une énorme montée des prix. Mais nous ne voulons pas non plus qu'elle fonctionne bien en deçà de sa pleine capacité.

C'est notre objectif. À long terme, ce plan permettra d'atteindre le taux de croissance moyen le plus élevé, ce qui constitue notre réel but.

Le sénateur Angus: Cela entraîne un faible taux d'inflation et une croissance constante du PIB, n'est-ce pas?

M. Dodge: Cela engendre des revenus plus élevés pour les Canadiens. Nous avons découvert dans les années 70 et 80, largement à nos dépens, que lorsque l'inflation devient très instable, nous devons intervenir d'une façon qui est également instable. Cela ne favorise pas la croissance à long terme. En fait, nous créons des cycles plus accentués.

Nous essayons, du mieux que nous pouvons, de demeurer sur cette voie, afin de nous diriger toujours, au cours des 18 à 24 mois suivants, vers ce point où l'économie n'est ni trop active ni trop passive.

Senator Angus: If our dollar were at par with the U.S., you would be comfortable?

Mr. Dodge: We look at the totality of circumstances. Clearly, if world demand for our products is very strong and if we have very high prices for the goods and services that we sell to the world, then one would expect in those circumstances to see a stronger Canadian dollar. Similarly, as we just mentioned, there was the Asian crisis of 1997, followed by the Russian crisis, then the commodities prices — of which we sell a lot — fell out of bed, and then the Canadian dollar depreciated. That response was absolutely appropriate in those circumstances. We were trying to hold interest rates down so that we would not dip way below potential.

We look at the totality of those things. We have one instrument within our control and that is monetary policy. We operate that through the overnight rate, but it is the totality that we really are worried about.

Mr. Freedman: Senator, you said something about being lockstep with the U.S. I am sure you did not mean it in a kind of literal sense. However, over the last four or five years, it has been shown that our economy does not necessarily move in lockstep with the U.S. Obviously the U.S. is extremely important. Of the 40 per cent of our GDP that is exported, about 85 per cent or 87 per cent goes to the United States. It has to be important.

On the other hand, when the U.S. economy weakened, our economy continued reasonably well and out-performed the U.S. That is quite different from what we remember from 10 years ago when, if the U.S. economy sneezed the Canadian economy was said to have pneumonia.

That did not happen in this case. Domestic demand in Canada remained strong in spite of a weakening in the U.S. Does that mean the U.S. economy does not affect us? Of course, it affects us, but as the governor said, we look at everything that affects us. Our domestic demands in Canada were able to remain fairly strong right through the piece and that obviously helped us a great deal.

[Translation]

Senator Hervieux-Payette: Governor Dodge, my question relates to something you said in your opening statement, namely that the rise in interest rates can be attributed to the fact that the CPI inflation rate peaked at 4.6 per cent in February. What relative weight would you give to each component mentioned, that is oil and natural gas prices, insurance premiums, housing and other services?

I realize that the Consumer Price Index is comprised of a number of components. Is oil the most important one? With respect to insurance premiums, if rates fall the next month, does this automatically result in a drop in the CPI? A number of Le sénateur Angus: Si la parité existait entre notre dollar et celui des Américains, cela vous conviendrait-il?

M. Dodge: Nous examinons l'ensemble des circonstances. De toute évidence, si la demande mondiale pour nos produits est très forte et si nos biens et services se vendent dans le monde à des prix très élevés, alors on s'attend à ce que le dollar canadien soit fort. De même, comme nous venons de le signaler, à la suite de la crise asiatique de 1997, qui a été suivie par celle de la Russie, les prix des produits de base — que nous vendons beaucoup — ont chuté, ce qui a causé une dépréciation du dollar canadien. Cette baisse était tout à fait normale étant donné les circonstances. Nous avons essayé de maintenir les taux d'intérêt à un faible niveau, de sorte que l'économie ne tournerait pas bien en deçà de sa pleine capacité.

Nous examinons l'ensemble des facteurs. Nous détenons le contrôle d'un seul instrument, c'est-à-dire la politique monétaire. Nous l'appliquons par l'entremise du taux du financement à un jour, mais nous nous préoccupons d'abord de l'ensemble de la situation.

M. Freedman: Sénateur, vous avez dit que notre comportement est dicté par celui des États-Unis, mais je suis certain que vous ne voulez pas dire cela au sens littéral. Au cours des quatre ou cinq dernières années, il a été démontré que notre économie ne suit pas nécessairement celle des États-Unis. De toute évidence, l'économie américaine est extrêmement importante. Des 40 p. 100 de notre PIB qui sont exportés, environ 85 ou 87 p. 100 sont destinés aux États-Unis. Ce pays est donc important.

D'un autre côté, lorsque l'économie américaine a ralenti, notre économie a continué d'enregistrer d'assez bons résultats, qui se sont avérés meilleurs qu'aux États-Unis. Cette situation est assez différente de celle que nous avons connue il y a une dizaine d'années quand on disait que, lorsque les États-Unis éternuent, le Canada attrape une pneumonie.

Cela ne s'est pas produit cette fois-ci. La demande intérieure au Canada est demeurée vigoureuse en dépit d'un ralentissement de l'économie américaine. Cela signifie-t-il que l'économie américaine n'a aucune incidence sur la nôtre? Bien sûr que non, mais comme le gouverneur l'a déclaré, nous examinons tous les facteurs qui ont une influence sur notre économie. La demande intérieure au Canada a su demeurer assez forte, ce qui nous a évidemment beaucoup aidés.

[Français]

Le sénateur Hervieux-Payette: Monsieur le gouverneur, ma question a trait à votre déclaration selon laquelle vous aviez attribué la dernière augmentation des taux d'intérêt à l'augmentation de 4,6 p. 100 en février de l'indice des prix à la consommation. Quel est le poids relatif de chacun des éléments que vous avez mentionné soit le pétrole et le gaz naturel, les primes d'assurance, les logements et certains services?

Je sais que pour l'indice des prix à la consommation, il y a plusieurs items. Mais le plus important est-ce le pétrole? Et en ce qui a trait aux primes d'assurance, s'il y a une stabilisation le mois suivant, est-ce que cela baisse automatiqument dans l'indice? reasons can be given to explain rising premiums. Companies are not earning the revenues to offset losses incurred. Obviously, these days, the stock market is not performing that well.

Are we destined to witness the same phenomenon each month? Or, are oil and gas prices such leading indicators that we are likely to see the CPI fall to a more reasonable level in the months ahead?

Mr. Duguay: That is a complex question, one that requires a detailed response. If you look at the CPI, you will not that the CPI inflation rate peaked at 4.6 per cent in February, which is higher than in February of last year. If you look at the core CPI, and exclude volatile energy components such as natural gas, heating oil, gasoline, as well as components like fresh food products and tobacco taxes, you will see that the core CPI rose 3.1 per cent, an increase just slightly above our target band, and then fell to 2.9 per cent in March.

The spread between 3.1 per cent and 4.6 per cent largely reflects the effect you noted of energy prices and also reflects fourth tenths of the increase in the tobacco tax. Therefore, a full percentage point or more of this increase can be attributed to the energy component.

The core CPI of 3.1 per cent is affected by a number of onetime, special factors. You mentioned higher insurance premiums, primarily automobile and home insurance premiums.

This adds a certain element of volatility to the figures. In the case of automobile insurance, premiums have increased fairly quickly.

Over time, and during the last three or four years alone, insurance companies have been making fairly substantial profits, earning high returns on their market investments and managing to absorb higher benefit without having to resort to increasing their premiums.

Obviously, with the downturn in the market, premiums must be increased to match benefits paid out. What we are seeing now is the industry adjusting to the situation. This adjustment has meant an average increase nationwide of 30 per cent in automobile insurance costs. Some regions of the country, for instance Atlantic Canada, have been hit with much higher increases. However, nationwide, the increase over last year is 30 per cent. This alone likely accounts for a rise of 1.2 per cent in the core CPI.

If we exclude this component, inflation is running at just under 2 per cent. That is not excessive. As such, the calculations are false. Admittedly, we want to avoid extremes. However, it would be unreasonable to expect no increase whatsoever in insurance premiums.

Parce qu'il y a quand même des raisons pour lesquelles les primes augmentent. Ils n'ont plus de revenus pour compenser les pertes qu'ils doivent payer. Évidemment, la bourse ne rapporte pas beaucoup, par les temps qui courent.

Allons-nous revivre le même phénomène chaque mois? Ou estce que le pétrole et le gaz sont tellement plus importants que les autres domaines que l'on risque de revenir à un indice plus raisonnable dans les mois qui viennent?

M. Duguay: C'est une question complexe, qui demande une réponse détaillée. Si vous observez l'IPC, l'ensemble s'est accru en février par rapport à février de l'année dernière à un rythme de 4,6 p. 100. Lorsque vous regardez notre indice de référence qui, lui, exclut les composantes volatiles, et parmi les composantes volatiles, on inclut l'énergie, c'est-à-dire le gaz naturel, le mazout, l'essence, on exclut les aliments frais et on exclut aussi la taxe sur le tabac. Alors, cet indice de référence s'est accru à un rythme de 3,1 p. 100, qui est juste au-dessus de notre cible, et en mars, il était retombé à 2,9 p. 100.

La différence entre le 4,6 p. 100 et le 3,1 p. 100, reflète en bonne partie cet effet des prix de l'énergie que vous avez mentionnés, et reflète aussi environ quatre dixièmes de l'augmentation de la taxe sur le tabac. Donc, l'effet de l'énergie contribue facilement à un plein point de pourcentage de ce point de vue ou un peu plus.

L'indice de référence de 3,1 p. 100 est affecté par des facteurs ponctuels, par des facteurs spéciaux. Vous avez mentionné l'augmentation des primes d'assurance, principalement les primes d'assurance automobile et les primes d'assurance maison.

Ceci introduit une certaine volatilité dans les chiffres. Lorsque l'on regarde l'assurance automobile en fait, comme vous l'avez suggéré, c'est une augmentation assez rapide des indemnités, principalement les indemnités personnelles.

Pendant un bon nombre d'années — seulement au cours des trois ou quatre années précédentes — les compagnies d'assurance faisaient des profits assez importants, des revenus de placement très importants et ils ont réussi à absorber l'augmentation des indemnités sans requérir d'augmentation de prime.

Évidemment, avec le renversement du marché, les primes doivent s'ajuster pour rencontrer l'augmentation des indemnités. Alors ce à quoi on assiste présentement est un ajustement. Cet ajustement se traduit par une augmentation de 30 p. 100 des prix d'assurance automobile, en moyenne, pour le Canada. C'est beaucoup plus élevé que cela dans d'autres régions, comme, par exemple dans les régions de l'Atlantique. Toutefois, en moyenne pour le Canada, on parle d'une augmentation de 30 p. 100 par rapport à l'année dernière. Cette augmentation a contribué à l'augmentation de l'IPC, notre indice de référence, probablement de 1,2 p. 100.

On pourrait penser que si on enlève ceci, on a une inflation qui est juste inférieure à 2 p. 100. Ce n'est pas énorme. Dans ce sens, c'est un faux calcul. Parce que oui, on veut enlever ce qui est extrême. Mais il faut reconnaître le fait que s'il n'y a pas d'augmentation de primes d'assurance, ce n'est pas raisonnable.

If we look at the trend and acknowledge that the increase in the CPI would have been more in the normal range had there not been a long period of stability followed by a sudden catch-up spike, we would ultimately have seen a slightly higher inflation rate over the past several years, slightly under the current level of 3.1 per cent, and likely somewhere between 2 per cent and 2.5 per cent.

We take this as a sign that the Canadian economy is recovering somewhat. There is some upward pressure on demand and we are quickly reaching our production capacity. The Bank did not hike its interest rate merely because overall inflation was running at 4. 6 per cent. Rates rose much more because of inflationary trends. Inflation is extremely volatile.

If we consider inflation trends, we note that inflation has been slightly above our 2 per cent target. As mentioned, we are experiencing some pressure on the demand side in the housing and services sectors.

Senator Hervieux-Payette: What type of services would these be?

Mr. Duguay: Recreational services, services in general or personal services. Inflation is not excessive, but there is some upward pressure. That should come as no surprise because as was mentioned earlier, the Canadian economy is doing well because of very strong domestic consumer demand, particularly in the housing sector.

These pressures are an indication to us that the Canadian economy is operating fairly close to its full production capacity. This observation is confirmed by a number of other measures and by the information coming in to our regional offices further to some business surveys. For this reason, we have reduced monetary stimulus within the system to some degree.

As far as inflation goes, the last point I would mention is price volatility, as the Governor mentioned in his opening remarks. Energy prices rose sharply, particularly during the first quarter when compared to the same period last year. However, natural gas and oil price have already begun to decline. We expect that when this year's prices for January, February and March are compared with prices for the same period last year, we will see a drop in prices and a lower overall CPI than our trend index. That is one of the reasons why we tend to exclude energy price volatility when setting monetary policy.

Mr. Freedman: More important, if one-time factors were all we had to contend with, that would not pose a problem or be cause for concern. However, with some broadening of price pressure and increased inflationary expectations, the result can be higher interest rates. If you look at our press releases from late last year, you will see that we discussed these one-time factors. It was not

Si on regarde la tendance et si on dit qu'au lieu de n'avoir aucun changement pendant longtemps et soudainement un rattrapage, la croissance aurait été plus normale, on se retrouverait avec un taux d'inflation qui aurait été un peu plus élevé au cours des dernières années, qui serait plus faible que le taux actuel de 3,1 p. 100 maintenant, mais on serait probablement entre 2 p. 100 et 2,5 p. 100.

Ceci est un signal nous indiquant que dans l'économie canadienne il y a un certain relèvement. Il y a certaines pressions de la demande et on est très proches des limites de capacité. Ce n'est pas en soi le fait que l'inflation totale soit de 4,6 p. 100 qui nous a amenés à augmenter les taux d'intérêt, c'est beaucoup plus la situation plus fondamentale de la tendance de l'inflation. On sait qu'il y a beaucoup de volatilité dans l'inflation.

Lorsqu'on regarde la tendance de l'inflation, on se dit que la tendance est légèrement au-dessus de notre cible de 2 p. 100. Il y a des pressions de la demande et certaines des pressions de la demande se voient dans le marché du logement et dans les services qu'on a mentionnés.

Le sénateur Hervieux-Payette: Quel genre de services?

M. Duguay: Les services récréatifs, les services en général ou les services personnels. Ce n'est pas une inflation explosive, mais il y a des pressions. Ce n'est pas surprenant, parce que comme on l'a mentionné tantôt, la raison pour laquelle l'économie canadienne fonctionne bien, c'est que la demande intérieure, celle des consommateurs, surtout par rapport au logement, a été très forte.

Ces pressions nous signalent qu'on est près d'atteindre les limites de nos capacités quant à l'économie canadienne. Ce jugement est étayé par un certain nombre d'autres mesures et par l'information que l'on reçoit de nos bureaux régionaux suite à des sondages effectués auprès des entreprises. Cela nous a amenés à réduire un peu la détente monétaire dans le système.

Le dernier point que je mentionnerais est celui de la volatilité des prix — comme le gouverneur l'a mentionné dans ses remarques d'ouverture — lorsqu'on regarde vers où se dirige l'inflation. Il y a eu une forte augmentation des prix de l'énergie, notamment au premier trimestre par rapport au premier trimestre de l'année dernière, mais les prix à la fois du gaz naturel et du pétrole ont déjà commencé à baisser. On s'attend lorsqu'on va comparer les prix de janvier, février et mars de l'année prochaine avec ceux de janvier, février et mars de cette année, qu'il y aura une baisse des prix et que l'indice de l'IPC total devrait être inférieur de notre indice tendanciel. C'est une des raisons pour lesquelles on a tendance à exclure la volatilité des prix de l'énergie quand on mène la politique monétaire.

M. Freeman: Encore plus important, s'il y avait seulement les effets ponctuels, on n'aurait pas eu de problème ni d'inquiétude. Mais c'est le fait qu'il y a des pressions à la hausse plus généralisées, et que cela peut entraîner des hausses dans les attentes inflationnistes qui nous a pousser à hausser les taux d'intérêt. Si on examine nos communiqués de presse de la fin de

until we learned in January that inflation would be broader in scope that we began to advise the Canadian public of this pressure. After that, we increased interest rates twice.

Senator Biron: In the early 1990s, in an effort to fight inflation, the Bank of Canada increased interest rates. This increase far exceeded the 300 basis points in the United States. Manufacturers, who generally hold 50 per cent equity, were not happy to see their lending costs rise to a level much higher than in the United States. This meant they had to charge more for their products.

Moreover, since the prime rate was much higher, this created a demand for the Canadian dollar which consequently, almost achieved parity with the U.S. dollar. In light of this fact, and the fact that U.S. productivity levels were higher than Canadian levels, U.S. exporters could export their products to Canada at a cost such that Canadian manufacturers were not able to compete. The end result of all this was the recession that followed after 1990.

Prior to 1990, 300 basis points was viewed as the maximum acceptable limit. Interest rates in both countries had never exceeded this limit, not until the early 1990s when the target level was finally surpassed.

Will you endeavour to maintain a prime rate of no more than 300 basis points and will you remain hopeful that the Canadian dollar will rally as a result of a more optimistic GNP-to-debt ratio?

Mr. Dodge: You have rolled several questions into one. I will let Mr. Freedman answer your question concerning the monetary policy in place in the 1980s and early 1990s, since I was not with the Bank at that time.

We have managed to convince Canadians that we will keep interest rates in the 2 per cent range. This is a critical economic capital consideration. In fact, the outlook continues to be optimistic. Even though oil prices continue to rise, expectations for the long-term are that the inflation rate will remain steady at around 2 per cent.

Therefore, we are not facing the same kind of challenge that the bank faced in 1989 and 1990, namely that of having to change Canadians' expectations. We already have this trading capital and now we need to maintain it. That is precisely what we are trying to do. Our job this year is much simpler than it was fifteen years ago.

The U.S. is grappling with an economy that has been performing poorly. Short-term interest rates are almost the lowest they have ever been, particular since World War II.

It is important that the U.S. conducts its monetary policy in a way that is appropriate to its own situation. It is in Canada's interest to see the U.S. economy perform better.

l'année passée, on a discuté d'affaires ponctuelles. C'est seulement en janvier, quand nous avons eu l'information que cela allait se généraliser, que nous avons commencé à aviser le public canadien qu'il y avait une plus grande généralisation de ces pressions. Après cela, nous avons haussé les taux d'intérêt deux fois.

Le sénateur Biron: Au début des années 1990, la Banque du Canada, pour combattre l'inflation, a augmenté les taux d'intérêt. Cette augmentation dépassait de beaucoup les 300 points de base des États-Unis. Cela était un inconvénient pour les manufacturiers qui, généralement ont 50 p. 100 d'équité, de voir les coûts de leur emprunt beaucoup plus élevés que ceux des États-Unis. Cela les obligeaient à vendre leurs produits à un montant plus élevé.

Par ailleurs, le fait que le taux de base était beaucoup plus élevé, cela créait une demande pour le dollar canadien, ce qui a porté le dollar canadien a près de la parité avec le dollar des États-Unis. Le dollar canadien étant à la parité de celui des États-Unis, et les États-Unis ayant une plus grande productivité au Canada, les exportateurs américains pouvaient exporter au Canada à un coût qui faisait que les manufacturiers canadiens n'étaient plus capables de concurrencer avec les Américains, et évidemment c'est ce qui a amené la récession qu'on a connue après 1990.

Historiquement, 300 points de base était, avant 1990, le maximum. Les taux d'intérêt entre les deux pays n'avaient pas dépassé ce maximum. Au début des années 1990 on l'a dépassé.

Allez-vous chercher à maintenir un taux de base ne dépassant pas 300 points et espérer que le dollar canadien se relève parce que le produit national brut en rapport avec la dette sera meilleur?

M. Dodge: Il y a beaucoup de questions dans votre question. Je vais laisser à M. Freedman le soin de répondre à votre question sur la politique monétaire de la fin des années 1980 et du début des années 1990, parce que je n'étais pas à la banque, durant ce temps.

Je dois dire que nous avons convaincu les Canadiens que nous allons maintenir le taux d'inflation autour de 2 p. 100. C'est un aspect de capital économique très important. En fait, on trouve que les attentes sont bien ancrées, même si le prix du pétrole augmente, les attentes pour le long terme restent bien ancrées à 2 p. 100.

On n'a donc pas le défi que la banque a eu en 1989 et 1990 de changer les attentes des Canadiens. Nous avons ce capital économique, maintenant, il faut le maintenir, et c'est cela que nous essayons de faire. Notre tâche, cette année, est beaucoup plus simple que celle d'il y a une quinzaine d'années.

Les Américains ont un problème d'une économie dans laquelle la performance n'est pas si bonne, et donc ils ont un taux d'intérêt à court terme, je crois que c'est presque un bas historique, surtout depuis la Deuxième Guerre mondiale.

C'est important pour eux de suivre la pratique monétaire appropriée à leurs circonstances. C'est donc dans notre intérêt que l'économie américaine ait une meilleure performance.

It comes as no surprise to see a spread of this magnitude in short-term interest rates. It is interesting to watch the situation unfold because 30 years ago, the spread was nearly 50 basis points, which was considered normal, more or less. Long-term interest rates in Canada are slightly higher than in the United States. The spread is relatively small. This is a good indication that we have succeeded in creating expectations. However, the Bank was facing a real challenge in 1990.

Mr. Freedman: It all depends on the circumstances. The situation was totally different in the late 1980s. Inflation rates were higher in Canada. The economy was also experiencing upward pressure in terms of capacity. The Bank stepped in to increase interest rates. Typically, when interest rates rise, currency values should rise as well. The Canadian economy was affected by these moves. It weakened somewhat and the inflation rate fell fairly quickly, more quickly than we had anticipated, or had planned for.

Today, we are facing an entirely different situation where our economy is continuing to perform strongly vis-à-vis the U.S. economy. Admittedly, there is upward pressure on inflation rates, but the situation is very different from what we were experiencing a decade ago. It is important to note that we do not have a target in mind in terms of the spread between Canadian and U.S. interest rates. The latter are set as a result of respective national monetary policies appropriate to each country's central bank. If the economies of the two countries are performing differently. then we are likely to see a spread in interest rates. However, we are not saying that the goal is to have a spread of 300 basis points. One must remember that in 1997 and 1998, Canadian interest rates were much lower than U.S. interest rates. That was the first time since the war that this had been the case, owing to the fact that the Canadian economy was much weaker than its U.S. counterpart. It was appropriate at the time that the situation should be thus. Today, with the Canadian economy outperforming its U.S. counterpart, the situation is reversed. We never set a target in terms of the spread between Canadian and U.S. rates.

[English]

Senator Angus: Governor, in the wake of the near meltdown of the Japanese, banking system and so forth, there were writings about the risk of deflation in the U.S. at the same time as we were more concerned about inflation in Canada.

It seems to me that there is something here that is quite important. Is there a real risk of deflation in the U.S., and if so, what would the impact be on us?

Mr. Dodge: In all countries, including are own, we are seeing that goods prices have either been falling or rising very slowly, largely because we have had major improvements in productivity in goods producing industries and also because we have more competition in those industries — that competition now coming

Ce n'est pas une surprise qu'il y ait un écart assez grand à court terme. C'est intéressant de regarder le cours, parce qu'il y a 30 ans, l'écart était à peu près de 50 points de base, ce qui était plus ou moins dans la normalité. On pense qu'on a un taux d'intérêt à long terme, ici, au Canada, un peu plus haut que celui des États-Unis. À long terme, les taux sont à peu près les mêmes, en tout cas l'écart est assez petit. Cela démontre très bien que nous avons eu du succès à créer les attentes. Toutefois, il y avait un vrai problème en 1990.

M. Freedman: Tout dépend des circonstances. La situation était complètement différente à la fin des années 1980. Les taux d'inflation étaient plus élevés au Canada. Les pressions étaient à la hausse pour l'économie vis-à-vis le potentiel. On a alors haussé les taux d'intérêt. Ce qui va avec une hausse de taux devrait typiquement être une appréciation de taux de change. Cela a causé des effets sur l'économie canadienne, bien sûr, elle est devenu un peu plus faible, et le taux d'inflation a baissé assez vite, plus vite que nous nous y attendions et que nous avions planifié.

On a maintenant une situation complètement différente où notre économie reste assez forte vis-à-vis de l'économie américaine. Oui, il y a une pression à la hausse du taux d'inflation, mais ce n'est pas la même situation que celle qui existait il y a 10 ans. Il est très important de mentionner que nous n'avons pas de cible pour l'écart entre les taux d'intérêt canadiens et les taux d'intérêt américains. C'est le résultat d'une politique au Canada et d'une politique aux États-Unis, et chaque politique doit être appropriée pour le pays dans lequel la Banque centrale fonctionne. Et s'il y a une différence de la performance des deux économies, on va avoir un écart entre les taux d'intérêt. Toutefois, on ne dit pas que le but est d'avoir un écart de 300 points de base. Il faut se rappeler qu'au cours des années 1997 et 1998, les taux d'intérêt canadiens étaient plus bas que les taux d'intérêt américains. Pour les taux à long terme, c'était la première fois depuis la guerre, à cause du fait que l'économie canadienne était beaucoup moins forte que l'économie américaine. Les taux d'intérêt étaient plus faibles au Canada qu'aux États-Unis et ils étaient appropriés aux circonstances à ce moment-là. Maintenant avec une économie plus forte au Canada, c'est le renversement. Il n'v avait jamais une cible pour l'écart entre les taux d'intérêt canadiens et américains.

[Traduction]

Le sénateur Angus: Monsieur le gouverneur, dans la foulée du quasi-effondrement du système bancaire japonais, on parlait d'un risque de déflation aux États-Unis au même moment que le Canada se préoccupait de l'inflation.

. Il me semble que cela indique un élément assez important. Existe-t-il un réel risque de déflation aux États-Unis, et, le cas échéant, quelle incidence cela aurait-il sur notre économie?

M. Dodge: Dans tous les pays, y compris le nôtre, le prix des biens diminue ou augmente très légèrement, en majeure partie parce que les industries de fabrication de biens ont enregistré d'importants gains de productivité et également parce qu'il existe une plus grande concurrence au sein de ces industriesfrom China and other Asian countries. What we have seen, therefore, is, quite appropriately, goods prices move down and we are having real income gains because of that.

On the other hand, service prices and services constitute somewhere between two-thirds and three-quarters of our economy. Service prices in all countries, including Canada, continue to rise, and, indeed, in the United States they continue to rise at a pretty significant rate.

There are two exceptions. One is Japan, where service prices have not moved down as much as goods prices, but nevertheless have been rising very slowly. The second is Hong Kong, where we have had a major deflation underway because the Hong Kong currency, as you well know, is pegged to the U.S. dollar, and it is the only way they can adjust.

Is there a risk of deflation in terms of generalized price decreases in the U.S. across the whole spectrum? I think that risk is very low.

Is there a risk of deflation, such as in the 1930s, where we have huge output gaps open up and massive unemployment? I think that risk is extraordinarily low because we have learned a lot in the interim and policy can counteract that.

Senator Kroft: My question is still on exchange and interest rates. In your report you conclude, in the very last paragraph, by suggesting that there will be some reduction in monetary stimulus, which we understand to mean some rise in interest rates. The fourth paragraph on page 2 contains a number of assumptions — that oil prices are where they are and that the Canadian dollar stays close to current levels. Just so that I understand it, do you see that there is room for this relative upward movement on interest rates vis-à-vis the U.S. without it affecting the current exchange level? That is what I read when I put these two paragraphs together.

Mr. Dodge: I did not intend that to be read in that way, senator. In the paragraph on oil, I am simply saying that in order to understand the impact — and following up on Senator Hervieux-Payette's question and Mr. Duguay's response — in assessing the impact of oil price movements, one must translate that back into Canadian dollars. Therefore, we made that assumption here in order to evaluate the impact of the oil price on the CPI.

That is what that is all about. Obviously, at 69 cents, the actual price of petroleum in Canadian dollars has fallen faster than it has in U.S. dollars.

The Chairman: Gentlemen, thank you very much for your time. This has been very informative. We look forward to seeing you again in the future.

Mr. Dodge: We should give the last word to Mr. Freedman since this is the last time you will hear from him in his professional capacity.

concurrence qui provient maintenant de la Chine et d'autres pays asiatiques. Ce qui s'est produit, c'est que le prix des biens a baissé et que nous avons connu une hausse des revenus en raison de cette diminution.

D'un autre côté, les services constituent entre les deux tiers et les trois quarts de notre économie. Le prix des services dans tous les pays, y compris le Canada, continue d'augmenter et, aux États-Unis, il progresse à un rythme assez considérable.

Il existe deux exceptions. L'une d'elles est le Japon, où le prix des services n'a pas diminué autant que celui des biens, mais il a néanmoins augmenté très lentement. La deuxième exception est Hong Kong, qui connaît une importante déflation, car sa devise, comme vous le savez bien, est arrimée au dollar américain, ce qui constitue son seul moyen de s'adapter.

Les États-Unis risquent-ils de connaître une déflation en raison de la baisse généralisée des prix? Je crois que ce risque est très faible.

Existe-t-il un risque de déflation, comme celle des années 30, qui a engendré d'énormes écarts de production et du chômage massif? Je crois que ce risque est extraordinairement bas, car nous avons appris beaucoup depuis et la politique monétaire peut empêcher que cela se produise.

Le sénateur Kroft: Ma question porte aussi sur les taux de change et d'intérêt. Vous concluez votre rapport, au tout dernier paragraphe, en laissant entendre qu'il y aura un assouplissement monétaire, ce que nous interprétons comme étant une hausse des taux d'intérêt. Le quatrième paragraphe de la deuxième page contient un certain nombre de prévisions — le maintien du prix actuel du pétrole et de la valeur présente du dollar canadien. Afin de m'assurer que je comprends bien, pouvez-vous me dire s'il y a moyen d'accroître les taux d'intérêt sans que cela n'ait d'incidence sur le taux de change actuel? C'est ce que je comprends lorsque je lis ces deux paragraphes.

M. Dodge: Ce n'est pas ce que je voulais qu'on comprenne, monsieur le sénateur. Quant au paragraphe sur le pétrole, je dis simplement qu'afin de comprendre l'incidence — ce qui fait suite à la question du sénateur Hervieux-Payette et à la réponse de M. Duguay — des variations du prix du pétrole, il faut parler en termes de dollars canadiens. Nous avons effectué cette prévision afin d'évaluer l'incidence du prix du pétrole sur l'indice des prix à la consommation.

C'est là l'essentiel. De toute évidence, à 69 cents, le prix actuel du pétrole exprimé en dollars canadiens a chuté plus rapidement qu'exprimé en dollars américains.

Le président: Messieurs, je vous remercie beaucoup de nous avoir accordé de votre temps. Nous en avons appris beaucoup. Nous serons ravis de vous revoir dans l'avenir.

M. Dodge: Nous devrions laisser le mot de la fin à M. Freedman étant donné qu'il s'agit de la dernière fois que vous aurez l'occasion de l'écouter en sa qualité de sous-gouverneur.

Mr. Freedman: It has been a pleasure appearing before the Senate, both meeting individually with some senators as well as with the group.

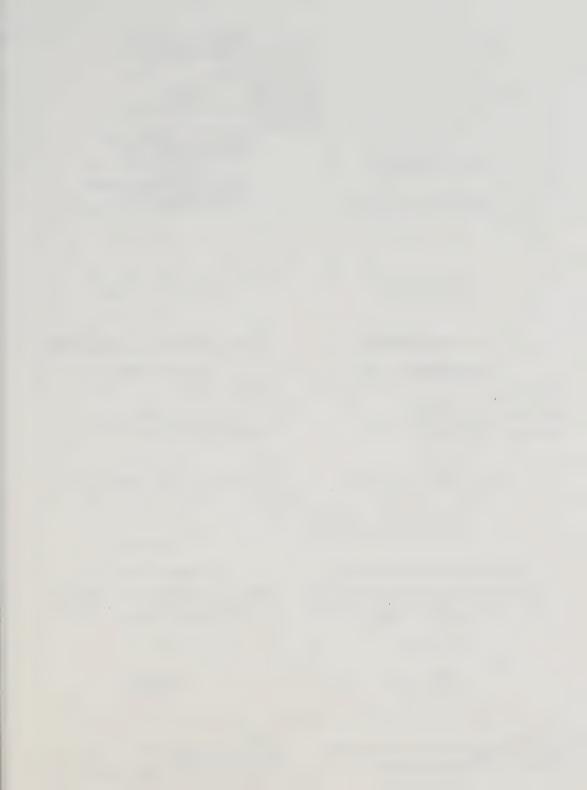
I would make one comment in light of this expected movement of interest rates. Gordon Thiessen had a wonderful line. He used to say, "We are not putting our foot on the brake; we are taking our foot off the accelerator." That is well worth remembering.

The committee adjourned.

M. Freedman: J'ai été ravi de comparaître devant le comité sénatorial et de m'entretenir individuellement avec certains sénateurs.

Je vais dire un mot à propos de la modification attendue des taux d'intérêt. Gordon Thiessen avait l'habitude de dire que nous n'appuyons pas sur le frein, mais que nous enlevons plutôt notre pied de l'accélérateur. Cette phrase mérite d'être retenue.

La séance est levée.





If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

From the Bank of Canada:

David Dodge, Governor;

Charles Freedman, Deputy Governor;

Pierre Duguay, Deputy Governor.

TÉMOINS

De la Banque du Canada:

David Dodge, gouverneur;

Charles Freedman, sous-gouverneur;

Pierre Duguay, sous-gouverneur.





Second Session Thirty-seventh Parliament, 2002-03 Deuxième session de la trente-septième législature, 2002-2003

SENATE OF CANADA

SÉNAT DU CANADA

Proceedings of the Standing Senate Committee on Délibérations du Comité sénatorial permanent des

Banques et

du commerce

Banking, Trade and Commerce

Chair:

The Honourable E. LEO KOLBER

. Président: L'honorable E. LEO KOLBER

Thursday, May 1, 2003 (in camera) Wednesday, May 7, 2003 Le jeudi 1^{er} mai 2003 (à huis clos) Le mercredi 7 mai 2003

Issue No. 18

Fascicule no 18

First and second meeting on:

The examination on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act

Première et deuxième réunions concernant:

L'étude sur l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies

WITNESSES: (See back cover)

TÉMOINS: (Voir à l'endos)



THE STANDING SENATE COMMITTEE ON BANKING. TRADE AND COMMERCE

* Lynch-Staunton

Meighen

Setlakwe

Moore

Oliver

(ou Kinsella)

Prud'homme, P.C.

The Honourable E. Leo Kolber, Chair

The Honourable David Tkachuk, Deputy Chair

and

The Honourable Senators:

Biron * Carstairs, P.C. (or Robichaud, P.C.) Fitzpatrick

Hervieux-Payette

Kelleher Kroft

*Ex Officio Members

Changes in membership of the committee:

Pursuant to rule 85(4), membership of the committee was amended as follows:

The name of the Honourable Senator Kelleher substituted for that of the Honourable Senator Angus (May 6, 2003).

The name of the Honourable Senator Fitzpatrick substituted for that of the Honourable Senator Merchant (May 2, 2003).

The name of the Honourable Senator Setlakwe substituted for that of the Honourable Senator Hubley (May 2, 2003).

LE COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

Président: L'honorable E. Leo Kolber

Vice-président: L'honorable David Tkachuk

Les honorables sénateurs:

Biron

* Carstairs, c.p. (ou Robichaud, c.p.) Fitzpatrick

Hervieux-Payette Kelleher

Kroft

* Lynch-Staunton (ou Kinsella) Meighen Moore

Oliver Prud'homme, c.p. Setlakwe

* Membres d'office

Modifications de la composition du comité:

Conformément à l'article 85(4) du Règlement, la liste des membres du comité est modifiée, ainsi qu'il suit:

Le nom de l'honorable sénateur Kelleher substitué à celui de l'honorable sénateur Angus (le 6 mai 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Fitzpatrick substitué à celui de l'honorable sénateur Merchant (le 2 mai 2003).

Le nom de l'honorable sénateur Setlakwe substitué à celui de l'honorable sénateur Hubley (le 2 mai 2003).

Published by the Senate of Canada

Publié par le Sénat du Canada

Available from: Communication Canada Canadian Government Publishing, Ottawa, Ontario K1A 0S9

En vente: Communication Canada - Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

Also available on the Internet: http://www.parl.gc.ca

ORDER OF REFERENCE

Extract from the *Journals of the Senate*, Tuesday, October 29, 2002:

The Honourable Senator Kolber moved, seconded by the Honourable Senator Bacon:

That in accordance with the provisions contained in section 216 of the Bankruptcy and Insolvency Act and in section 22 of the Companies' Creditors Arrangement Act, the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce be authorized to examine and report on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act; and

That the Committee submit its final report no later than June 19, 2003.

The question being put on the motion, it was adopted.

ORDRE DE RENVOI

Extrait des Journaux du Sénat du mardi 29 octobre 2002 :

L'honorable sénateur Kolber propose, appuyé par l'honorable sénateur Bacon.

Qu'en conformité avec les mesures contenues dans l'article 216 de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et dans l'article 22 de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à étudier et à faire rapport sur l'application de la Loi sur faillite et l'insolvabilité et Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies; et

Que le Comité soumette son rapport final au plus tard le 19 juin 2003.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le président du Sénat Paul C. Bélisle Clerk of the Senate

MINUTES OF PROCEEDINGS

OTTAWA, Thursday, May 1, 2003 (28)

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 11:00 a.m. in camera pursuant to Rule 92(2)(e) for the purpose of considering a draft agenda, in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Angus, Biron, Hervieux-Payette, P.C., Kolber, Kroft, Merchant, Moore, Oliver, Prud'homme, P.C., and Tkachuk (10).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms June Dewetering, Acting Principal, Economic Division and Mr. Yoine Goldstein, special advisor to the committee.

The committee began its examination on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act.

The committee considered its future business.

At 1:25 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

ATTEST:

OTTAWA, Wednesday, May 7, 2003 (29)

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:00 p.m., in room 505, Victoria Building, the Chair, the Honourable Senator Kolber, presiding.

Members of the committee present: The Honourable Senators Biron, Kelleher, P.C., Kolber, Kroft, Moore, Oliver, Prud'homme, P.C., and Setlakwe (8).

In attendance: From the Parliamentary Research Branch, Library of Parliament: Ms. June Dewetering, Acting Principal, Economic Division and Mr. Yoine Goldstein, Counsel to the Committee.

Pursuant to the Order of Reference adopted by the Senate on Tuesday, October 29, 2002, the committee continued its examination on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act.

WITNESSES:

From Industry Canada:

- Ms. Marie-Josée Thivierge, Director-General, Marketplace Framework Policy Branch;
- M. Marc Mayrand, Superintendent of Bankruptcies, Office of the Superintendent of Bankruptcies;
- M. Jim Buchanan, Senior Project Leader, Policy Sector;

PROCÈS-VERBAL

OTTAWA, le jeudi 1^{er} mai 2003 (28)

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 11 heures, à huis clos, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, dans le but d'examiner, conformément à l'alinéa 92(2)a) du Règlement, un projet d'ordre du jour, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Angus, Biron, Hervieux-Payette, c.p., Kolber, Kroft, Merchant, Moore, Oliver, Prud'homme, c.p., et Tkachuk (10).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice par intérim, Division de l'économie, et M. Yoine Goldstein, conseiller spécial du comité.

Le comité entreprend son étude sur l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies.

Le comité discute de ses travaux futurs.

À 13 h 25, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

ATTESTE:

OTTAWA, le mercredi 7 mai 2003 (29)

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit aujourd'hui, à 16 heures, dans la pièce 505 de l'édifice Victoria, sous la présidence de l'honorable sénateur Kolber (président).

Membres du comité présents: Les honorables sénateurs Biron, Kelleher, c.p., Kolber, Kroft, Moore, Oliver, Prud'homme, c.p. et Setlakwe (8).

Également présents: De la Direction de la recherche parlementaire, Bibliothèque du Parlement: Mme June Dewetering, directrice par intérim, Division de l'économie, et M. Yoine Goldstein, conseiller du comité.

Conformément à l'ordre de renvoi adopté par le Sénat le mardi 29 octobre 2002, le comité poursuit son étude sur l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies.

TÉMOINS:

D'Industrie Canada:

Mme Marie-Josée Thivierge, directrice générale, Direction générale des politiques-cadres du marché;

- M. Marc Mayrand, surintendant des faillites, Bureau du surintendant des faillites:
- M. Jim Buchanan, chef de projet principal, Secteur des politiques;

M. Dave Stewart, Senior Project Leader, Office of the Superintendent of Bankruptcies

Mrs. Thivierge and Mr. Mayrand made a statement and with the other witnesses answered questions.

At 5:45 p.m., the committee adjourned to the call of the Chair.

M. Dave Stewart, chef de projet principal, Bureau du surintendant des faillites.

Mme Thivierge et M. Mayrand font une déclaration et, de concert avec les autres témoins, répondent aux questions.

À 17 h 45, le comité suspend ses travaux jusqu'à nouvelle convocation de la présidence.

Le greffier du comité,

Denis Robert

Clerk of the Committee

EVIDENCE

OTTAWA, Wednesday, May 7, 2003

The Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce met this day at 4:00 p.m. to examine the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act and the Companies' Creditors Arrangement Act.

Senator E. Leo Kolber (Chairman) in the Chair.

[English]

The Chairman: We are here to meet with respect to the examination on the administration and operation of the Bankruptcy and Insolvency Act, BIA, and the Companies' Creditors Arrangement Act, the CCAA. Our witnesses today are from Industry Canada.

I should like to introduce Mr. Yoine Goldstein, who has agreed to become legal advisor to the Banking Committee for the purpose of this study.

Ms. Marie-Josée Thivierge, Director-General, Marketplace Framework Policy Branch, Industry Canada: Mr. Chairman and members of the committee, I trust you all have a copy of the presentation we circulated to you.

On behalf of the Minister of Industry, let me thank you for taking the time to take on this review of our insolvency system. As indicated in Minister Rock's letter of November 19, 2002, we are pleased to be here today to provide you with any assistance you may require.

As you have noted, with me today are my colleagues from Industry Canada. My colleagues and I have prepared a presentation deck, which Mr. Mayrand and I will present, following which we will look forward to any questions you may have.

Turning to the first slide, the BIA and the CCAA are important elements of the Canadian marketplace framework, which governs our commercial relationships. They serve several purposes. Credit markets and investors need to know the rules under which they advance funds and their certainty to recover. As certainty decreases, interest rates rise and availability of credit is restricted. This can particularly affect businesses that are starting out. Investors seek markets with rules that are clear and fair.

Entrepreneurship is also critical to the Canadian economy, with small and medium-sized businesses making a significant contribution to employment. If the insolvency risks are too great, it discourages business start-ups. The ability of responsible business people to move on from business failure is key. This fresh-start principle is important in consumer insolvency to allow

TÉMOIGNAGES

OTTAWA, le mercredi 7 mai 2003

Le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce se réunit ce jour à 16 heures pour étudier l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies.

Le sénateur E. Leo Kolber (président) occupe le fauteuil.

[Traduction]

Le président: Nous sommes aujourd'hui réunis pour étudier l'application de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité, la LFI, et de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, la LACC. Nos témoins d'aujourd'hui représentent Industrie Canada.

Je vous présente M. Yoine Goldstein qui a accepté d'être le conseiller du juridique du comité à l'occasion de la présente étude.

Mme Marie-Josée Thivierge, directrice générale, Direction générale des politiques-cadres du marché, Industrie Canada: Monsieur le président et honorables sénateurs, j'espère que l'on vous a distribué une copie de notre présentation.

Au nom du ministère de l'Industrie, permettez-moi de vous remercier de votre invitation à l'occasion de l'examen de notre régime d'insolvabilité. Comme notre ministre, M. Rock, vous l'a annoncé dans sa lettre du 19 novembre 2000, c'est avec plaisir que nous allons essayer de vous apporter toute l'aide dont vous auriez besoin.

Comme vous l'aurez remarqué, je suis accompagnée d'autres représentants d'Industrie Canada avec qui j'ai préparé un diaporama. M. Mayrand et moi-même allons vous le commenter, après quoi nous répondrons à vos éventuelles questions.

Comme l'indique la première diapositive, la LFI et la LACC sont d'importants éléments du cadre canadien régissant les marchés financiers et nos relations commerciales. Elles répondent à deux principaux objectifs. Les marchés et les investisseurs doivent connaître les règles régissant l'octroi et le remboursement des crédits commerciaux. Tout défaut de certitude sur ces plans entraîne une augmentation des taux d'intérêt et un resserrement du crédit. Cette situation peut être particulièrement néfaste pour les entreprises qui débutent. Les investisseurs cherchent des marchés où les règles sont à la fois claires et équitables.

Les entrepreneurs sont essentiels à la solidité de l'économie canadienne, les petites et moyennes entreprises apportant une contribution considérable à l'emploi. Quand les risques d'insolvabilité sont trop grands les entrepreneurs hésitent à lancer des entreprises. Il faut absolument permettre aux gens d'affaires responsables de pouvoir redémarrer à la suite d'un

individuals who suffer personal setbacks, such as job losses or illnesses, to recover financially.

Insolvency law is also key to economic productivity. An efficient system that allows assets to remain productive and to be returned to productivity quickly enhances overall productivity, and stronger businesses emerge.

For creditors, the insolvency system is the means by which we can ensure that their interests are protected and that fair distribution is achieved. It may not mean full recovery, but it attempts to balance the interests.

Our Canadian system is respected worldwide. Agencies such as the World Bank note favourably how our system accommodates a federal structure, the duality of both our common law and civil law heritage and the reality of the international marketplace.

The BIA deals with three types of insolvencies. The first is personal and corporate bankruptcies, when no other alternative exists. The second is consumer proposals. Those are negotiated agreements for partial payment on new terms. They may extend over five years. The key is that the recovery by creditors would be greater than if the dealer went bankrupt. The third is business reorganizations of all sizes. These are similar to consumer proposals but are for businesses.

The CCAA deals with large corporate reorganization where debt exceeds \$5 million. The act is short and provides a framework within which the debtor and creditors, under guidance of the court, attempt to find the means of returning the company to solvency.

[Translation]

Of these two Acts, only the Bankruptcy and Insolvency Act offers a clearly defined framework for dealing with bankruptcy cases. Although major businesses may use both Acts to reorganise, larger corporations usually opt for the CCAA. The objectives of each Act are similar: they both seek to return viable companies to financial health, while also providing their creditors with adequate protection and the possibility of obtaining a better recovery rate. However, the two Acts use different methods to achieve these objectives.

The CCAA allows companies to organize and sets out only a few rules. This enables the parties involved to develop innovative solutions under the supervision of the tribunal. There is no central registry with supervision for filings that come under the CCAA. Consequently, the information available is fragmentary and essentially anecdotal. Cases pursuant to the CCAA very often

éventuel échec commercial. Le principe du nouveau départ est une dimension importante du régime canadien en matière «d'insolvabilité» parce qu'il permet à ceux et à celles qui ont subi des revers personnels, comme une perte d'emploi ou une maladie, de se remettre sur pied financièrement.

La Loi sur l'insolvabilité permet aussi aux ressources de demeurer productives. Un système efficace de ce genre qui permet aussi de redéployer les ressources de façon productive donne lieu à d'autres gains de productivité et à la consolidation des entreprises.

Le régime d'insolvabilité préserve les actifs des créanciers et permet de les distribuer de manière équitable. Il ne donne pas forcément lieu à la récupération complète des fonds, mais il vise à équilibrer les divers intérêts en présence.

Notre régime canadien est respecté dans le monde entier. Des organismes comme la Banque mondiale voient d'un bon œil la façon dont celui-ci tient compte de la structure fédérale, de la dualité de notre patrimoine juridique, entre le droit coutumier et le droit civil, ainsi que de la réalité des marchés internationaux.

La LFI traite de trois types d'insolvabilité. La première est constituée par les faillites personnelles et commerciales et elle est appliquée quand il n'existe aucune autre solution. La deuxième est celle des propositions de consommateurs. Il s'agit d'ententes négociées prévoyant un règlement partiel en vertu de nouvelles conditions. Celles-ci peuvent s'étendre sur plus de cinq ans. L'important tient ici au fait que le recouvrement par les créanciers est supérieur à ce qu'il serait en cas de faillite de l'emprunteur. Le troisième cas est celui des restructurations commerciales en tous genres, semblable aux propositions de consommateur, mais pour les entreprises.

La LACC, elle, permet la restructuration d'entreprises majeures ayant plus de 5 millions de dollars de dettes. La loi est très brève et ne fournit qu'un cadre en vertu duquel débiteur et créanciers doivent, sous la gouverne d'un tribunal, essayer de trouver un moyen de permettre à l'entreprise de retrouver sa solvabilité.

[Français]

Parmi ces deux lois, seule la Loi sur la faillite et l'insolvabilité offre un cadre bien défini pour traiter des dossiers de faillite. Bien que les entreprises majeures puissent avoir recours aux deux lois pour se réorganiser, les sociétés les plus importantes choisissent habituellement de s'en remettre à la LACC. Les objectifs des deux lois sont semblables. Elles visent toutes deux à redonner la santé financière aux entreprises viables, tout en offrant à leurs créanciers une protection suffisante et la possibilité d'obtenir un meilleur taux de recouvrement. Les deux lois utilisent toutefois des méthodes différentes pour atteindre ces objectifs.

La LACC permet aux entreprises de se réorganiser et ne prévoit que quelques règles. Cela permet aux parties en présence d'élaborer les solutions novatrices sous la supervision du tribunal. Il n'existe aucun centre de supervision à l'intention des dossiers assujettis à la LACC. L'information disponible est par conséquent fragmentaire et essentiellement anecdotique. Les dossiers traités

deal with complex situations, with a considerable number of stakeholders involved. In such cases, costs are normally higher and the timeframe for settlement a little longer.

Before addressing the issues identified by stakeholders during our consultations over the past two years, we would like to give you an overview of the level of activity pertaining to bankruptcy and reorganisation in Canada.

[English]

Over the past 30 years, filings of BIA bankruptcies and proposals with the Office of the Superintendent of Bankruptcy, OSB, have increased from approximately 10,000 in 1970 to just over 100,000 in 2002. Total insolvencies have levelled off at the end of that period. However, it must be kept in mind that a number of factors can influence the level of activity within the insolvency system.

For example, variation in economic factors, such as variations in GDP, inflation, dollar value and interest rates, change in family circumstances, such as job losses or illnesses, or change in personal or business indicators, such as saving rates or debt-to-income ratios, could all cause fluctuations in the rate of insolvencies.

Filings with the OSB in 2002 involved in excess of \$50 billion in liabilities and more than \$5 billion in assets — a shortfall for creditors of about \$10 billion. In the first four months of 2003, the BIA filings dealt with \$1.5 billion in assets, \$5.5 billion in liabilities and 38,000 insolvencies, which represent, to date, a 5.6 per cent increase over the same period last year.

[Translation]

Consumer insolvency filings clearly account for the largest number of cases in our economy. The number of filings has more than tripled during the period 1987-1997. Since 1997 the number of insolvency cases has stabilised and the growth rate is in decline. The level observed in Canada is still lower than that of the United States, and the disparity between the two countries is still growing.

It is interesting to note that the reforms implemented in 1997 are now paying dividends. The work done to make consumer proposals more attractive has led to a move away from bankruptcy and towards greater use of consumer proposals. Proposals give creditors a better recovery rate while sparing consumers the stigma often caused by bankruptcy.

There is a concern that low interest rates are a reason for consumers going into debt. The combination of low rates of saving, a rise in interest rates or even a downturn in economic performance could push consumers in fragile economic health into bankruptcy.

en application de la LACC comptent bien souvent des situations financières complexes et de nombreux participants. Ces dossiers supposent des coûts normalement plus élevés et des délais de règlements un peu plus longs.

Avant d'aborder les enjeux identifiés par les intervenants au cours de nos consultations lors des deux dernières années, nous aimerions vous présenter un aperçu du niveau d'activité à l'égard des faillites et des réorganisations qui ont lieu au Canada.

[Traduction]

Au cours des 30 dernières années, le nombre de faillites déclarées en vertu de la LFI et le nombre de propositions de règlement déposées au Bureau du surintendant des faillites, le BSF, sont passé de 10 000 en 1970 à un peu plus de 100 000 en 2002. Le nombre de cas d'insolvabilité s'est stabilisé à la fin de cette période. Toutefois, il ne faut pas oublier que plusieurs facteurs peuvent influencer le niveau d'activité du règime.

Ainsi, les cycles économiques, avec les variations du PIB, l'inflation, la valeur de notre devise, les taux d'intérêt, les changements de situation familiale, comme les pertes d'emploi ou la maladie, et les changements dans les indicateurs personnels ou commerciaux, comme les taux d'épargne ou les ratios d'endettement, pourraient modifier les taux d'insolvabilité.

Les faillites déclarées au BSF en 2002 ont représenté plus de 50 milliards de dollars en passif et plus de 5 milliards de dollars en actif — soit un manque à gagner pour les créanciers d'environ 10 milliards de dollars. Dans les quatre premiers mois de 2003, le nombre de faillites déclarées en vertu de la LFI a représente 1,5 milliard de dollars d'actif et 5,5 milliards de dollars de passif, pour 38 000 dossiers, soit, jusqu'ici, une augmentation de 5,6 p. 100 par rapport à la même période l'année dernière.

[Français]

Les dossiers d'insolvabilité de consommateurs arrivent aisément en tête du palmarès dans notre économie. Le nombre de ces dossiers a plus que triplé au cours de la période allant de 1987 à 1997. Depuis 1997, le nombre de dossiers d'insolvabilité s'est stabilisé et le taux de croissance est en baisse. Le niveau observé au Canada demeure inférieur à celui des États-Unis et l'écart continue de s'élargir.

Il est intéressant de constater que les réformes apportées en 1997 rapportent maintenant des dividendes. Les efforts déployés pour rendre les propositions de consommateur plus attrayantes se sont traduits par un mouvement d'abandon de mise en faillite au profit des propositions de consommateur. Les propositions offrent un meilleur taux de recouvrement aux créanciers tout en évitant aux consommateurs les traces souvent laissées par la faillite.

On s'inquiète du fait qu'en raison des faibles taux d'intérêt, les consommateurs ont tendance à beaucoup s'endetter. Conjugué à un faible taux d'épargne, à une augmentation des taux d'intérêt ou encore à une réduction de la solidité de nos résultats économiques, un tel contexte pourrait acculer à la faillite les consommateurs dont la santé financière est fragile.

We should also note that many consumer bankruptcies are the result of personal problems, job losses, health problems or even the breakup of debtors' families.

[English]

Similar to the experience with consumer insolvencies, in business insolvencies there has been a trend toward proposals and away from bankruptcies. Our economy benefits from the shift and we seek to encourage that transition. In addition, we have witnessed that this has been coupled with an overall drop in business insolvencies in recent years from, for example, 8.2 per thousand businesses in 1998 to 5.2 per thousand businesses in 2002. This can probably be attributed to solid economic performance. Our business insolvency rates are slightly above that of the United States — 5.2 per thousand businesses compared to 4.9 in the U.S. — but ours has been showing a steady decrease, so that the Canadian and American rates are now virtually the same.

From looking at the last two slides — both the activities of consumer and business insolvencies — it is fair to say that the amendments of the last decade have fostered a culture of reorganizations that have been embraced by the marketplace and yielded the intended results under the BIA.

[Translation]

Cases submitted pursuant to the CCAA are distinguished more by size than by number. On the basis of the answers received from a questionnaire sent to major accounting firms specialising in insolvency, we have been able to establish that on average approximately twenty cases a year are processed. Although it is possible that these statistics underestimate the total number of cases examined, there is no doubt that these reorganisations include the filings by the largest corporations, and that they are less frequent than those dealt with under the BIA.

As can be seen from this table, some filings may be very significant. Information obtained through our questionnaire indicates that one in ten cases involves debts of over one billion dollars, and that processing an average file requires approximately 14 months work.

This time frame is influenced by the fact that in some cases agreements are negotiated with creditors before initiating legal proceedings. The advantage of the CCAA is its flexibility. Companies using this Act have complex and specific needs, and they may require customized solutions. The goal is to find a solution acceptable to stakeholders and debtors, while at the same time allowing for the survival of viable businesses and the preservation of related jobs. A dynamic market requires the continuous modernization of insolvency rules.

Nous devons également souligner que de nombreuses faillites de consommateurs découlent de problèmes personnels, de pertes d'emploi, de problèmes de santé ou même de l'éclatement des familles des débiteurs.

[Traduction]

Comme on a pu le constater dans le cas des faillites de consommateurs, les entreprises ont tendance à opter davantage pour les propositions de règlement que pour les faillites à proprement parler. Notre économie bénéficie de ce changement d'attitude et nous cherchons d'ailleurs à encourager le mouvement. En outre, nous avons constaté que ce phénomène s'est accompagné d'une réduction généralisée du nombre d'insolvabilités d'entreprises ces dernières années, nombre qui est passé de 8,2 pour mille entreprises en 1998 à 5,2 pour mille en 2002. Ce phénomène est sans doute attribuable à la vigueur de notre économie. Notre taux d'insolvabilité d'entreprises est légèrement supérieur à ce qu'il est aux États-Unis, avec 5,2 pour mille entreprises contre 4,9 chez nos voisins — mais comme la tendance chez nous a été régulièrement à la baisse, les taux au Canada et aux États-Unis sont maintenant à peu près les mêmes.

À partir des deux dernières diapositives — celles concernant le niveau d'activité pour les insolvabilités de consommateurs, d'une part, et les insolvabilités d'entreprises, d'autre part — on peut affirmer que les modifications apportées au cours des dernières décennies ont favorisé la culture de la restructuration à laquelle le marché a adhéré et ont donné les résultats visés par la LFI.

[Français]

Les dossiers soumis au terme de la LACC se distinguent davantage par leur taille que par leur nombre. En s'appuyant sur les réponses reçues, à la suite de l'envoi d'un questionnaire aux principaux cabinets d'experts comptables spécialisés dans le domaine de l'insolvabilité, nous avons été en mesure d'établir qu'en moyenne, quelque vingt dossiers par année sont traités. Bien qu'il soit possible que ces statistiques sous-estiment le nombre total de dossiers menés en application, il ne fait aucune doute que ces réorganisations comprennent les dossiers des plus grandes sociétés, et qu'elles sont moins fréquentes que celles menées au terme de la LFI.

Comme le démontre le présent graphique, certains dossiers peuvent être très importants. Les informations recueillies à l'aide de notre questionnaire indiquent qu'un dossier sur dix implique des dettes supérieures à un milliard de dollars, et que le traitement d'un dossier type exige environ 14 mois de travail.

Ce calendrier est influencé par le fait que certaines ententes ont été négociées avec les créanciers avant l'engagement des procédures légales. La LACC est avantageuse en raison de sa flexibilité. Les besoins des entreprises qui ont recours à cette loi sont complexes et uniques, et ils peuvent requérir des solutions sur mesure. L'objectif est de trouver une solution qui soit acceptable pour les intervenants et les débiteurs, tout en permettant la survie des entreprises viables et la préservation des emplois connexes. Un marché dynamique exige donc la modernisation continue des règles en matière d'insolvabilité.

[English]

Our insolvency statutes were considerably modified in 1992 and 1997. The reforms did not constitute a complete overhaul, but attended to the most pressing needs at the time and assured the modernity of our legislation. That process of ongoing modernization can now be continued through this review.

Our earlier forms have, for the most part, achieved their goals. However, the marketplace continues to change and adapt and our legislation must do the same. To achieve this, there are issues that need to be addressed. Some existed at the time of the previous reforms and are still in need of resolution. Some were not as pressing at the time of previous amendments, while others could not be completely dealt with in an insolvency regime. We have now also taken note of new developments that have taken place, and which may present issues in a new light.

However, stakeholders have been consistent. There is no need of an overall reform of our insolvency system. Rather, they are calling for specific changes to address specific problems.

To identify these views, Industry Canada undertook a consultation process in 2001 and early 2002 involving over 500 stakeholders — including creditors, banks, lawyers, judges, trustees, academics, credit counselling agencies and credit reporting agencies — examining both consumer and commercial issues. In addition, the OSB sponsored an independent group — the Personal Insolvency Task Force — to examine consumer issues. We have provided you with our report on stakeholder views for your consideration.

Let me turn to my colleague who will go over the structure of the report that was sent to you, as well as some of the issues that it captures.

[Translation] .

Mr. Marc Mayrand, Superintendent of Bankruptcy, Office of the Superintendent of Bankruptcy: The report before you seeks essentially to define the issues identified by stakeholders as being the most important at the time the report was written.

The report does not include recommendations; it simply states the issues and tries to define them as objectively as possible while identifying possible solutions or options considered by stakeholders. It also summarizes the viewpoint of stakeholders on these issues. The report contains a list of some thirty-two of these issues, seven of which deal with administrative questions. Eleven deal with questions related to consumer insolvency and fourteen with commercial insolvency. The list is not exhaustive.

[Traduction]

Nos lois en matière d'insolvabilité ont été considérablement modifiées en 1992 et en 1997. La réforme n'a pas constitué une refonte complète, mais elle a permis de répondre aux besoins les plus pressants du moment et de moderniser notre loi. Le processus de modernisation peut maintenant se poursuivre à l'occasion du présent examen.

Les formules précédentes nous ont, pour la plupart, permis d'atteindre nos objectifs. Toutefois, le marché continue d'évoluer et de s'adapter, si bien qu'il faut faire de même avec notre loi. Pour cela, nous devrons régler quelques problèmes. Certains existaient à l'époque des réformes antérieures et n'ont pas encore été résolus. Certains n'étaient pas urgents à l'époque et d'autres ne pouvaient pas être entièrement réglés dans le cadre du régime d'insolvabilité. Nous avons pris note de l'évolution récente de la situation et pouvons maintenant vous exposer ces problèmes sous un jour nouveau.

Toutefois, les intervenants nous ont toujours tenu le même discours: il n'est pas nécessaire de réformer en profondeur notre régime d'insolvabilité. Ils réclament plutôt certains changements précis visant à régler des problèmes spécifiques.

Afin de recenser ces points de vue, Industrie Canada a entrepris une consultation en 2001, début 2002, auprès de plus de 500 intervenants — créanciers, banques, avocats, juges, syndics de faillite, universitaires, agences de crédit-conseil et agences d'évaluation du crédit — consultation qui a porté sur les enjeux concernant les consommateurs et les entreprises. En outre, le BSF a piloté un groupe indépendant — le Groupe de travail sur l'insolvabilité personnelle ou GTIP — qui s'est plus particulièrement intéressé aux questions concernant les consommateurs. Nous vous avons fait remettre notre rapport sur le point de vue des intervenants, afin que vous puissiez l'examiner.

Je vais à présent céder la parole à mon collègue. Il va vous parler de la structure du rapport qui vous a été adressé, de même que de certaines des questions dont il traite.

[Français]

M. Marc Mayrand, surintendant des faillites, Bureau du surintendant des faillites: Le rapport qui est devant vous s'attache essentiellement à définir les enjeux qui ont été identifiés par les intervenants comme étant les plus importants au moment où le rapport a été rédigé.

Le rapport ne comprend pas de recommandations, il fait simplement état de ces enjeux et tente de les définir le plus objectivement possible en identifiant des pistes de solutions ou des options qui ont été considérées par les intervenants. Il résume également le point de vue des intervenants sur ces enjeux. Le rapport contient une liste de quelque trente-deux de ces enjeux dont sept traitent de questions administratives. Onze traitent des questions liées au domaine de l'insolvabilité des consommateurs et quatorze traitent des questions liées à l'insolvabilité commerciale. La liste n'est pas exhaustive.

Obviously, you will be hearing various witnesses on many other issues which could be considered by the committee and which, in each case, will be of interest to members of the committee. There are also some other issues which have developed over the past year, that is since the time the report was written. Some of these are also identified in the presentation submitted to you. I will address them briefly in a few moments.

In order to simplify things, we have grouped the various issues in three categories. In the first, the stakeholders seem to be in agreement on the nature of the issue itself and often on possible solutions. In the second category, we have grouped the issues that raise important questions, differences of opinion, and where we think there may be the beginnings of a consensus, but which will have to be cultivated and developed further in order to arrive at a definitive solution.

Last, the third category contains the most contentious issues, where it is recognized that important issues are involved, but around which positions are quite entrenched. For this reason, it seemed to us more difficult to see a consensus being established at the time the report is written.

[English]

Moving to number 10, you will see the grouping of those issues. Time does not allow us to go through each of them, but maybe I can give you a flavour of some of those issues. We will be available to respond to questions on the issues that are of interest to you.

Looking at some of the issues that generated a consensus, the area of volume and growth of consumer insolvency has been a question of much debate by stakeholders and beyond, by the general public, in terms of Canada's high volume of consumer insolvency. The debate generally turns on whether the Canadian system is too permissive, too lenient, whether it allows people to take easy advantage of insolvency proceedings and whether the stigma that normally attaches to insolvency has eroded over the years.

On the other side of the debate, you will hear that much of the volume is linked to the use of credit in the country. If we look at volume, we would see a close relationship between the number of insolvencies and the extent of credit use in the country. There is also a close relationship between volume and the ratio of disposable income to indebtedness.

In the consultation, stakeholders and participants have told us that we should let the market decide how credit should be granted and that the market will discipline itself. That was certainly the substantive majority view expressed during the discussion. The other point raised with respect to volume is that perhaps better prevention efforts are needed to help people avoid becoming insolvent.

Currently, legislation provides for counselling programs that take place after insolvency, but there is nothing in the act or statute to assist before insolvency occurs. De toute évidence, vous allez entendre différents intervenants sur de nombreuses autres questions qui pourraient être traitées par le comité et qui, selon leur nature, attireront votre attention. Il y a de plus quelques enjeux qui se sont développés au cours de la dernière année, donc depuis que le rapport a été rédigé. Certains d'entre eux sont également identifiés aujourd'hui dans la présentation qui vous est soumise. J'en traiterai brièvement dans quelques instants.

Pour faciliter votre tâche, nous avons regroupé les différents enjeux selon trois catégories. Dans la première, il nous semblait qu'il y avait un consensus parmi les intervenants quant à la nature de l'enjeu même et souvent quant aux solutions possibles. Dans la deuxième catégorie, nous avons regroupé les enjeux qui soulèvent des questions importantes, des questions de divergence, et où il nous semble qu'il y a un embryon de consensus, mais qui devra être cultivé et développé davantage pour arriver à des solutions définitives.

Enfin, la troisième catégorie regroupe les questions les plus litigieuses où il y a reconnaissance d'enjeux importants, mais vis-à-vis desquelles, de toute évidence, les positions sont assez campées. Pour cette raison, il nous a semblé plus difficile d'envisager un consensus au moment de la rédaction du rapport.

[Traduction]

La page 10 présente la ventilation de ces différents enjeux. Nous n'avons pas le temps de les passer en revue un à un, mais je peux sans doute vous en donner une petite idée. De toute façon, nous nous mettrons à votre disposition pour répondre à d'éventuelles questions sur les enjeux vous intéressant plus particulièrement.

Parmi les enjeux ayant fait l'objet d'un consensus, il y a le volume des dossiers d'insolvabilité et leur progression dans le temps. Cette question a beaucoup été débattue par les intervenants de même que dans la population en général. Ce débat a essentiellement consisté à déterminer si le régime canadien n'est pas trop permissif, trop laxiste, s'il ne permet pas trop aux gens de profiter de la procédure d'insolvabilité et si les stigmates normalement rattachés à ce phénomène ne se sont pas érodés au fil des ans.

D'un autre côté, beaucoup estiment qu'une grande partie du volume de dossiers d'insolvabilité tient à la facilité d'accès au crédit au Canada. On constate en effet un lien étroit entre le nombre d'insolvabilités et le niveau de crédit ou d'endettement au Canada. Il existe aussi un lien étroit entre le volume de dossiers et le ratio revenu disponible-endettement.

À l'occasion de la consultation, les intervenants et les participants nous ont dit que nous devrions laisser au marché le soin de décider de la façon dont le crédit peut être consenti et lui permettre de s'auto-discipliner. Une importante majorité a exprimé ce point de vue. Il a également été souligné, à propos du volume, qu'une meilleure forme de prévention s'impose afin d'aider les gens à ne pas devenir insolvables.

La loi prévoit actuellement la tenue de séances de conseils après la déclaration de l'insolvabilité, mais rien ne prévoit de telles séances avant l'insolvabilité. The student loan issue is a major concern that was raised by many stakeholders over the last years. There is a general consensus that the provisions of the act are too harsh with respect to students.

Looking at the issues where there are significant differences, we look first at contractual rights. This has become a significant issue mostly but not exclusively in reorganization. In this area, the BIA does contain certain provisions that allow for the termination or repudiation of contracts in certain circumstances. One example that comes to mind is the treatment of a landlord during the reorganization of a tenant. The BIA, in its reorganization provision, provides a framework for dealing with the landlord of a tenant who reorganizes.

CCAA does not have provisions dealing with executive contracts. That is left to the inherent jurisdiction of the court. Depending on the circumstances of the case, the court will determine whether a contract should be terminated, repudiated or maintained and under what circumstances. There is some agreement that the rules with respect to those contracts need to clarification.

Intellectual property contracts are becoming more and more significant in the way business is conducted. Intellectual property is the core asset of many businesses. The rules must address how one deals with such contracts during a reorganization. That is true under both the BIA and the CCAA.

Among the several contentious issues is the RRSP issue. RRSPs have become the primary saving mechanism for self-employed and small-business entrepreneurs to provide for their retirement. Should those RRSP investments be exempt? Currently, the situation again is unclear. Some RRSPs, depending how they are invested, may be exempt. Two provinces have adopted rules that would make RRSPs exempt, namely Saskatchewan and P.E.I. There is a need to look at that matter.

During the consultation, however, there was not much consensus on the anti-abuse mechanism to be used. If RRSPs were to be recognized as exempt assets, what sort of anti-abuse mechanism, if any, should be put in place to prevent abuses? The Personal Insolvency Task Force, PITF, reports include specific recommendations on how to deal with RRSPs, but even those recommendations raised concern with some stakeholders.

There is also the issue of wage earner and pension protection during bankruptcy and reorganization. That is a major issue in any insolvency legislation and must be addressed. Currently, in Canada, there is a protection for \$2,000 of wages earned during the six months prior to the insolvency. That is similar to what exists in the U.S. However, many countries around the world have adopted enhanced protection systems. Should Canada take that direction? There are various mechanisms that could be adopted to enhance the protection of a wage earner beyond the

Les prêts aux étudiants constituent un problème majeur qui a été soulevé par de nombreux intervenants au fil des ans. Tout le monde s'entend sur le fait que les dispositions de la loi sont beaucoup trop rigoureuses envers les étudiants.

À l'analyse, il est ressorti des différences très importantes, tout d'abord sur le plan des droits contractuels. Cela est devenu un problème de taille essentiellement, pour ne pas dire exclusivement, dans le cadre de la restructuration. Sur ce plan, la LFI renferme certaines dispositions qui permettent de mettre un terme à des contrats ou de les répudier. On peut penser, à cet égard, au cas du propriétaire et du locataire en train de se restructurer. Dans les dispositions concernant la restructuration, la LFI prévoit un cadre applicable aux propriétaires des sociétés locatrices en train de se réorganiser.

La LACC ne renferme pas de dispositions portant sur les contrats exécutifs. Cet aspect est laissé à la compétence des tribunaux. Selon les circonstances, le tribunal détermine s'il y a lieu de mettre fin à un contrat, de le répudier ou de le maintenir et il précise les circonstances dans lesquelles cela doit être fait. D'aucuns s'entendent sur le fait que les règles concernant ces contrats doivent être précisées.

Les contrats en matière de propriété intellectuelle revêtent une importance grandissante dans le monde des affaires. La propriété intellectuelle est le principal actif d'un grand nombre d'entreprises. Les règles doivent préciser la façon dont ces contrats doivent être traités lors d'une restructuration. Ce constat s'applique tout autant à la LFI qu'à la LACC.

La question des REER fait partie des nombreux enjeux sujets à controverse. Les REER sont devenus, pour les travailleurs indépendants et les chefs de petites entreprises, le principal mécanisme d'épargne en vue de la retraite. Y aurait-il lieu d'exclure ces REER? La situation n'est pas claire pour l'instant. Selon le véhicule d'investissement, certains REER peuvent être exclus. Deux provinces ont adopté des règles excluant les REER, la Saskatchewan et l'Île-du-Prince-Édouard. Il conviendra de se pencher sur cette question.

Pendant les consultations, il n'y a pas vraiment eu d'accord quant au mécanisme à appliquer pour lutter contre les recours abusifs à la loi. Si les REER devaient être versés au nombre des actifs exclus, quel genre de mécanisme pourrait-on appliquer pour éviter les abus? Les rapports du Groupe de travail sur l'insolvabilité des particuliers, renferment des recommandations sur la façon de traiter les REER mais, même celles-ci ont soulevé des préoccupations chez les intervenants.

Il y a aussi la question des salariés et de la protection des revenus et des pensions lors d'une faillite ou d'une restructuration. Il s'agit d'un aspect très important des lois sur l'insolvabilité qui devra être réglé. Au Canada, le plafond de protection des salaires est actuellement fixé à 2 000 \$ pour les six mois précédant l'insolvabilité. Ce plafond est semblable à celui qui est en vigueur aux États-Unis. Toutefois, de nombreux autres pays ont adopté de meilleures protections en la matière. Le Canada devrait-il s'orienter dans ce sens? Il existe divers mécanismes qu'il serait

current level. Also, we must decide whether this matter is better addressed under insolvency legislation or under labour or human resources legislation, as it is in some countries.

Another contentious issue is debtor-in-possession or interim financing. This matter arose during reorganization. How is the financing of the business protected in order for there to be a certain peace of mind, while the business tries to reorganize and to develop a plan? What is the relationship between the interimfinance body relative to other creditors in the process? What is the relationship between the new lender relative to earlier creditors? Then there is the whole issue of priming. Can a new lender have a secured right or a priority over secured rights?

Again, some debtor-in-possession financing, or interim financing, is allowed under the inherent jurisdiction of the court under CCAA. Currently, the BIA has some provision to provide for interim financing, but it is rarely used. Some case law has been issued regarding debtor financing. Should that case law be codified in the CCAA?

There are other emerging issues. One issue that has recently been the object of newspaper discussions is the treatment of collective agreements. That issue probably best illustrates Canada's stand relative to the U.S. and the variation between a BIA reorganization and a CCAA reorganization. I will take a moment on this.

Under the BIA, there is no provision that deals with collective agreements. However, there are a number of provisions that deal with various types of contracts. That would lead many to believe that, under the BIA, you cannot reject or repudiate a collective agreement. Under the CCAA, Canada has no such rules, nor are there any rules on executive contracts. It could be argued that the court has inherent jurisdiction when presiding over a CCAA reorganization to suspend, repudiate or terminate a collective agreement.

Recently, the Court of Appeal of Quebec provided some guidance on this matter. Ruling was given on a number of points to state that, mainly, when you do a reorganization under the CCAA, the monitor who is appointed to look over the affairs of the company is not a successor or employer. That matter was settled by the Court of Appeal.

The court affirmed two other points in that ruling. One is that a collective agreement cannot be repudiated under a CCAA, suggesting that the monitor or the debtor must carry on with the collective agreement and the accreditation of the union, subject, of course, to any negotiations between the parties. That decision was just released by the Court of Appeal at the end of January, and it is uncertain how it will be interpreted across the country

possible de mettre en vigueur afin d'améliorer la protection du salaire au-delà des niveaux actuels. En outre, nous devrons décider s'il conviendra de régler cette question en vertu de la Loi sur l'insolvabilité ou de la Loi sur les ressources humaines ou sur le travail, comme l'ont fait certains pays.

L'autre question litigieuse est celle du financement des débiteurs exploitants soit du financement transitoire. Ce genre de problème se pose lors d'une restructuration. Comment protéger le financement de l'entreprise afin que les administrateurs disposent d'une certaine tranquillité d'esprit pendant la restructuration ou la préparation d'un plan? Quelle doit être la relation entre l'organisme de financement intérimaire et les autres créanciers pendant ce processus? Quelle relation doit exister entre le nouveau prêteur et les créanciers précédents? Il y a aussi toute la question de la primauté. Un nouveau prêteur pourrait-il bénéficier du droit garanti ou d'une priorité par rapport à d'autres droits garantis antérieurs?

Là aussi, en vertu de la LACC, les tribunaux peuvent consentir une certaine forme de financement à des débiteurs exploitants, autrement dit un financement intérimaire. La LFI comporte bien des dispositions qui autorisent l'octroi d'un financement intérimaire, mais celles-ci sont rarement invoquées. Il existe une jurisprudence en ce qui concerne le financement des débiteurs. Y aurait-il lieu de la codifier dans la LACC?

D'autres enjeux sont apparus récemment, comme le traitement des conventions collectives qui ont fait l'objet d'articles dans les journaux. Cet aspect est sans doute bien illustré par la position du Canada par rapport aux États-Unis et par les différences entre la LFI et la LACC sur le plan de la restructuration prévue. Je me propose de passer quelques instants sur ce sujet.

La LFI ne renferme aucune disposition relative au traitement des conventions collectives. Il en existe cependant plusieurs autres qui traitent des divers types de contrats. Cela pourrait donner à penser qu'en vertu de la LFI vous ne pouvez ni rejeter une convention collective, ni refuser de l'exécuter. En vertu de la LACC, il n'existe pas de règle du genre au Canada, ni de règle concernant les contrats exécutifs. On peut dire que les tribunaux sont investis d'une compétence inhérente en matière de restructuration en vertu de la LACC, compétence qui leur permet de suspendre ou de mettre fin à une convention collective ou de la répudier.

Récemment, la Cour d'appel du Québec a fourni une orientation en la matière. Elle a statué sur plusieurs aspects et décrété que, dans le cadre d'une restructuration en vertu de la LACC, le contrôleur nommé pour s'occuper des affaires de l'entreprise ne doit pas être un ayant droit ni un employeur. Cette question a été réglée par la Cour d'appel.

La Cour a confirmé deux autres aspects dans sa décision. D'abord, une convention collective ne peut pas être répudiée en vertu de la LACC, ce qui suggère que le contrôleur ou le débiteur doit maintenir la convention collective et l'accréditation du syndicat sous réserve, bien sûr, de l'issue d'éventuelles négociations entre les parties. Cette décision vient d'être rendue par la Cour d'appel à la fin janvier et l'on ne sait actuellement pas

and how it will be applied in other provinces. I am not aware if there is a request for appeal to the Supreme Court of Canada at this time.

The U.S. has clearly set out that, yes, the court may repudiate a collective agreement, subject to certain conditions. You must demonstrate that the collective agreement is burdensome to the debtor. You must demonstrate that, on the balance of equities among all the participants, repudiation would be warranted. The third element is that you must demonstrate that repudiation does not constitute an unfair labour practice. Again, these are broad principles, subject to much interpretation, but they provides some guidance to the parties as to how to approach collective agreements.

In all three systems, the BIA, the CCAA or the American system, the incentive for the parties is to negotiate. At the end, that is the core of any organization proceedings. You want to bring the parties around the table and ensure that they negotiate the best agreement possible for the benefit of the company and all the stakeholders.

We are running out of time, so I will pass over the interim receiver appointment issue and spend a moment on the auditor issue, which is the last bullet on that slide.

The question arises as to whether it is appropriate to have the auditor of a reorganizing company become the monitor of the financial affairs of that company for the time of the reorganization. Much has to do with the role of the monitor, which is somewhat loosely defined in the CCAA, and the question is whether having the auditor acting as monitor may raise a question of perception of conflict of interest and whether, in terms of good governance for our insolvency system, this is appropriate. Again, this must be balanced with reasons of efficiencies and practicalities, but that is certainly an issue that is emerging and seems to be quite current in a time where there is so much discussion of good and sound corporate governance principles around the world.

[Translation]

Your recommendations and advice are absolutely essential for deciding whether there should be legislative reform and establishing the direction and thrust of such reform.

When considering the various issues which will be submitted to you in the course of your deliberations, we would suggest a few basic principles which should underlie not only the Canadian insolvency system but every insolvency system. These principles are absolutely consistent with those adopted by the World Bank when it conducts legislative reforms in various countries around the world.

The key principles in any insolvency system are fairness and transparency.

comment elle va être interprétée dans le reste du pays ni comment les autres provinces vont l'appliquer. Je ne sais pas si la Cour suprême du Canada a été saisie d'une demande en ce sens.

Les États-Unis ont bien précisé la démarche à suivre à cet égard, puisque les tribunaux peuvent effectivement répudier une convention collective à certaines conditions. Il faut d'abord démontrer qu'elle est coûteuse pour le débiteur. Il faut ensuite démontrer que la répudiation se justifie en fonction de la balance des équités entre participants. Troisièmement, il faut démontrer que la répudiation ne constitue pas une pratique déloyale de travail. Ce sont là des principes généraux, sujets à énormément d'interprétation, mais qui offrent une certaine orientation aux parties quant à l'approche à adopter relativement aux conventions collectives.

Les trois régimes en question, celui de la LFI, celui de la LACC et le régime américain incitent les parties à négocier. Au bout du compte, c'est ce qui est le plus important dans toute mesure de restructuration. Il est question d'amener les parties à s'asseoir autour d'une table et à veiller à ce qu'elles négocient la meilleure entente possible pour l'entreprise et pour l'ensemble des intervenants.

Comme nous allons manquer de temps, je passerai sur la question de la nomination d'un séquestre provisoire pour m'attarder plutôt à celle du vérificateur, qui est le dernier point centré de cette diapositive.

La question est de savoir s'il convient que le vérificateur d'une société en cour de restructuration fasse office de contrôleur dans le cadre des procédures de la LACC. Cette question se ramène au rôle du contrôleur, qui est plutôt vaguement défini dans la LACC, et au risque ou non de conflit d'intérêt perçu, sur le plan de la bonne gouvernance du régime d'insolvabilité, risque associé au fait qu'un vérificateur fasse office de contrôleur. Ici aussi, il convient de viser l'équilibre entre les motifs d'efficacité et les questions d'ordre pratique, mais c'est certainement un problème nouveau qui semble d'actualité à une époque où l'on parle beaucoup, dans le monde entier, du principe de bonne gouvernance des entreprises.

[Français]

Vos recommandations et vos directions sont absolument essentielles pour établir s'il doit y avoir une réforme législative et pour établir l'impulsion et l'orientation cette réforme.

En examinant les nombreux enjeux qui vous seront soumis au cours de vos délibérations, nous vous suggérons quelques principes fondamentaux, qui devraient soutenir non seulement le système d'insolvabilité canadien, mais tout système d'insolvabilité. Ces principes sont absolument conformes à ceux qu'adopte la Banque mondiale lorsqu'elle procède à des réformes législatives dans différents pays à travers le monde.

Les premiers principes de tout système d'insolvabilité sont l'équité et la transparence.

[English]

Fairness and transparency are key in an insolvency system. Fairness is about ensuring that all parties have a sense of participating in the process and understand what is happening during the process and why these things are happening. Everybody loses in an insolvency. There are very few winners ever. Fairness is quite critical, and the appearance of fairness is also critical to the people involved. That is true of both commercial and consumer insolvency.

With regard to transparency, we need the ability to access information quickly — reliable information, credible information — so that people can determine their line of conduct during the proceeding. That is absolutely critical.

We also need efficiency. Of course, you do not want issues to linger on. You want them to be dealt with quickly at the lowest cost possible. Whenever looking at changes to the system, that must be a primary consideration.

Predictability is also important. It is also absolutely critical for investors and lenders to understand what will happen to their rights, or their security, or their assets or their particular contract if and when insolvency occurs. Predictability is the way that investors and lenders measure their risks and understand how to price those risks. It is essential to a sound insolvency system.

Effective governance is the whole issue of maintaining trust in the administration of the system and in the people that are charged with administering and carrying out the process envisaged by the various statutes. Obviously, we need to ensure that their duties and responsibilities are well spelled out and clearly understood by them. We must ensure that conflicts of interest are avoided and that everyone understands what to expect from those participants.

Finally, the challenge will be to balance those principles among themselves. Flexibility requires that we have a system that is not too rigid. Not all insolvencies are the same. Many require tailored approaches and solutions. We need a system that allows sufficient flexibility to respond to the needs of the time.

With those principles in mind, we must always give consideration to the need in Canada to maintain a competitive marketplace, not only within Canada but within the North American zone, as well as to ensure that Canada maintains its place in the global economy. That is absolutely critical, in our mind.

With that being said, I will leave it to Ms. Thivierge to bring you the final word.

Ms. Thivierge: The review of the Bankruptcy and Insolvency Act and the CCAA presents an opportunity to once again note the importance of insolvency within our marketplace and the need to keep it modern and to have a competitive system. This review,

[Traduction]

L'équité et la transparence sont des éléments fondamentaux d'un régime d'insolvabilité. L'équité consiste à veiller à ce que les parties aient l'impression d'avoir leur mot à dire dans le processus et qu'elles comprennent ce qui se passe et pourquoi telle ou telle chose se passe. Dès qu'il y a insolvabilité, tout le monde est perdant. Rares sont les gagnants. L'équité est fondamentale et l'apparence d'équité vis-à-vis des personnes concernées est également importante. C'est vrai dans le cas des insolvabilités commerciales et dans celui des insolvabilités de consommateurs.

Pour ce qui est de la transparence, il faut pouvoir accéder très rapidement à l'information — information qui doit être fiable, crédible — pour que les gens puissent déterminer quelle conduite adopter pendant les procédures. Cela est absolument essentiel.

Il faut aussi être efficace, puisqu'on ne veut certainement pas que ce genre de problème s'éternise. On veut que les questions soient réglées le plus rapidement possible, au moindre coût possible. Il ne faut pas perdre de vue cette considération quand on envisage d'apporter des changements au régime.

Il faut aussi que tout cela soit prévisible. Il est fondamental que les investisseurs et les prêteurs comprennent ce qu'il advient, en cas d'insolvabilité, de leurs droits ou de leurs garanties ou encore de leurs actifs ou des contrats qu'ils auront signés. La prévisibilité permet aux investisseurs et aux prêteurs d'évaluer les risques et de les chiffrer. C'est essentiel pour un régime d'insolvabilité valable.

La gestion efficace du régime touche à toute la question du maintien de la confiance envers l'administration et les administrateurs du régime et envers l'application du processus envisagé dans les différents textes de loi. Nous devrons bien six veiller à ce que les devoirs et responsabilités de toutes ces personnes soient clairement énoncés et bien compris par les intéressés. Il faudra veiller à éviter les conflits d'intérêt et à faire en sorte que tout le monde comprenne bien ce que l'on attend des participants.

Enfin, il faudra équilibrer tous ces principes. Qui dit souplesse, dit un régime qui ne soit pas trop rigide. Tous les cas d'insolvabilité ne se ressemblent pas. Dans bien des cas, il faut adopter des approches et des solutions adaptées. Il faut disposer d'un régime qui soit suffisamment souple pour répondre aux besoins du moment.

Forts de ces principes, nous devrons toujours tenir compte de la nécessité de maintenir un marché compétitif non seulement au Canada mais aussi dans la zone Nord-Amérique, et de veiller à ce que nous conservions notre place dans l'économie mondiale. Quant à nous, tout cela est essentiel.

Cela dit, je rends le micro à Mme Thivierge pour la conclusion.

Mme Thivierge: L'examen de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité et de la LACC est l'occasion de prendre note de l'importance de l'insolvabilité dans notre économie et du fait qu'il faut veiller à ce que ces textes demeurent modernes et adaptés à un

in our view, is an integral step towards fulfilling a recent commitment by the government to ensure that our laws and regulations remain among the most progressive in the world.

On behalf of the Minister of Industry, I wish to take this opportunity to thank you for taking on this task. Clearly, we welcome the views of the committee as fresh insights into these challenging issues.

My colleagues and I — and they are quite knowledgeable of Canada's insolvency question — will be happy to take questions you may have.

The Chairman: Thank you for your presentation. These hearings will go on for four or five months, especially because there is a summer break, et cetera. We will try to work during the summer. We are taking it seriously. It is part of our mandate to review these acts.

Prior to asking questions, I wonder if you could make, briefly, two explanations. On the question of collective agreements, in the Air Canada case that we read so much about it would seem that the collective agreements that Air Canada has with its various unions would appear to be — I do not know if this is true or not — a major cause of their financial difficulties. Yet, I understand from what I read that the court would not agree to cancellation of those agreements but is currently going to have a hearing to decide whether or not they should. Is that true?

Mr. Mayrand: At Air Canada, as with the entire air industry right now, one of the major costs has been labour. It is a labour-intensive activity. One of the focuses for those reorganizations has been to try to restructure those costs.

Initially, Air Canada interpreted the order as allowing them to suspend the application of certain provisions. That brought the parties back to the court to clarify the situation. The justice who was presiding in the court in Toronto indicated that it was not his initial intention to suspend the collective agreement but to force the parties to negotiate. He set a date for them to come back.

Currently, the collective agreement is still in place. It remains as is, subject to further discussion between the parties to review it. My understanding is that the court has reserved its final decision on the whole matter.

The Chairman: You brought up the question of student loans. Could you highlight what the problem is there, please? I think it is really politically sensitive.

Mr. Mayrand: I would tend to agree.

With regard to the student loan matter, there were amendments brought in 1997, as a result of the severe losses experienced with the various student programs across the country. Some amendments to the insolvency legislation in 1997

régime compétitif. Nous estimons que cet examen fait partie intégrante des démarches entreprises pour donner suite à un récent engagement du gouvernement, soit de veiller à ce que nos lois et règlements demeurent les plus progressistes du monde.

Au nom du ministre de l'Industrie, je tiens à profiter de cette occasion pour vous remercier d'entreprendre cette tâche. Nous sommes bien sûr tout à fait ouverts aux suggestions que le comité pourrait nous faire relativement aux enjeux qui nous interpellent aujourd'hui.

Mes collaborateurs — qui connaissent parfaitement la question de l'insolvabilité au Canada — et moi-même serons heureux de répondre à vos éventuelles questions.

Le président: Merci pour cet exposé. Nos audiences vont s'échelonner sur quatre ou cinq mois, surtout à cause de l'ajournement d'été. Nous allons essayer de travailler durant l'été, parce que nous prenons la chose très au sérieux. Notre mandat prévoit que nous examinions ces lois.

Avant de passer aux questions, j'aimerais obtenir deux explications brèves de votre part. Il y a d'abord la question des conventions collectives, surtout dans le cas d'Air Canada dont nous avons beaucoup entendu parler dans la presse, parce que le transporteur aérien aurait signé avec plusieurs syndicats des conventions collectives qui, semble-t-il — mais je ne sais pas si c'est vrai — sont la principale cause de ses ennuis financiers. Pourtant, d'après ce que j'ai lu, la Cour n'aurait pas accepté a priori que ces conventions soient annulées, mais elle tiendra des audiences pour voir si tel doit être le cas ou non. Est-ce exact?

M. Mayrand: À Air Canada comme dans tout le secteur des transports aériens actuellement, la main-d'œuvre représente l'un des principaux coûts. C'est une activité à fort coefficient de main-d'œuvre et l'un des principaux objectifs de ce genre de restructuration est précisément de restructurer les coûts en question.

Au début, Air Canada a interprété l'ordonnance de la Cour comme si elle lui donnait l'autorisation de suspendre l'application de certaines dispositions des conventions. À cause de cela, les deux parties se sont retrouvées devant les tribunaux pour tirer cette situation au clair. Le juge qui présidait le tribunal à Toronto a indiqué qu'il n'avait pas, au départ, l'intention de suspendre la convention collective ni de contraindre les parties à négocier. Il a donc fixé une date pour que tout le monde se revoit.

La convention collective est encore en vigueur à l'heure où nous nous parlons. Rien ne changera sur ce plan tant qu'il n'y aura pas de discussions entre les parties. Je crois savoir que le tribunal a réservé sa décision finale sur toute cette question.

Le président: Vous avez soulevé le problème des prêts étudiants. Pourriez-vous nous résumer ce dont il est question? Je crois que c'est un dossier politiquement délicat.

M. Mayrand: Je suis d'accord.

Des amendements ont été apportés en 1997 en ce qui concerne les prêts étudiants, à la suite des pertes très importantes subies par les différents programmes de prêts étudiants un peu partout au Canada. Les amendements à la Loi sur l'insolvabilité, en 1997, aimed at providing a cooling-off period before students could enter bankruptcy and be discharged of their debts, including student loans. The provision in 1997 was to ask the students to wait for two years after the completion of their studies, or coming out of school, before they could seek the discharge of their student loan debts.

That was found to be insufficient. In 1998, as a result of a budget measure, the act was further amended to extend the period from two years to 10 years. As it was a budget measure, there was limited public discussion about the matter before it was announced. I think that created a fair amount of resentment among stakeholders. That is what has been conveyed to me in many forums over the years.

The issue is whether 10 years — to be eligible for a discharge of a debt — is fair to students, and whether it is consistent with our insolvency legislation generally. Of course, you will hear from other witnesses that it may be harsh on students. There may be alternatives to dealing with that, but we are looking for your guidance on this matter.

Senator Kelleher: You quite correctly pointed out that we have two acts by which we are governed — the BIA and the CCAA. We are probably the only main industrial country that is governed by two acts.

I have a two-pronged question for you. First, could you explain to the panel how this came about? Second, have you given any thought to consolidating these two acts, or should we leave it the way it is? I am aware of the arguments on both.

Mr. Mayrand: On this issue of whether we should have two acts or a single statute to deal with reorganization, I should point out that it is not unusual for countries to have a multiplicity of legislation to deal with insolvency matters. In fact, the United States is probably more unique in that respect because it has put everything under the U.S. Code of Bankruptcy. However, many countries around the world have multiple legislation.

In Canada, how did it happen that we had two regimes for reorganization? Again, there are historical reasons. The CCAA was adopted during the 1930s, the Depression, to allow corporations who had debentures to reorganize before they filed for bankruptcy. At the time, the bankruptcy legislation did not provide for such options, so the CCAA was put in place specifically — and I understand that it was under pressure from foreign investors — to have a system to allow large corporations who had debentures issued to reorganize without a bankruptcy.

Over time, the Bankruptcy and Insolvency Act was amended. In 1949, it allowed for proposals, as they were called at the time, and the CCAA became somewhat obsolete. In the late 1970s and throughout the 1980s, practitioners rediscovered that piece of legislation because it allowed the tailor-made solutions that the BIA did not provide. The BIA is not set to deal with major, very large restructuring. It could, if it were a simple financial situation;

avaient consisté à imposer une période de réflexion avant que d'anciens étudiants ne puissent déclarer faillite et être libérés de leur dette, notamment de leur prêt étudiant. Les dispositions adoptées en 1997 devaient inviter les étudiants à attendre deux ans après la fin de leurs études ou leur sortie de l'école pour demander à être libérés de leur prêt étudiant.

On a estimé que cette mesure était insuffisante. En 1998, après une mesure budgétaire, la loi a de nouveau été modifiée pour porter la période de réflexion de deux à 10 ans. Comme il s'agissait d'une mesure budgétaire, il n'y a eu que peu de discussion publique sur cette question avant l'annonce officielle. Je crois que cela a provoqué un ressentiment chez les intervenants. C'est du moins l'impression que j'ai eue à l'occasion des nombreuses tribunes que nous avons tenues au fil des ans.

La question de savoir si la période de latence de 10 ans — pour pouvoir se libérer d'une dette — est équitable dans le cas des étudiants ou si elle est contraire à l'intention générale de notre régime en matière d'insolvabilité. D'autres témoins viendront bien sûr vous dire que ces dispositions sont trop dures pour les étudiants. Il existe peut-être d'autres solutions à cet égard, mais nous espérons bénéficier de vos vues sur la question.

Le sénateur Kelleher: Vous avez tout à fait raison de mentionner que nous sommes régis par deux lois, la LFI et la LACC. Nous sommes sans doute le seul grand pays industriel dans cette situation.

J'ai une double question pour vous. D'abord, pourriez-vous nous expliquer comment cela se fait-il? Deuxièmement, avez-vous envisagé de regrouper ces deux lois ou pensez-vous plutôt les laisser en l'état? Je suis au courant des deux points de vue à cet égard.

M. Mayrand: Pour ce qui est du regroupement éventuel des deux lois relativement à la restructuration, je dois vous dire qu'il n'est pas inhabituel que des pays aient plusieurs lois régissant l'insolvabilité. D'ailleurs, les États-Unis sont sans doute le seul pays à avoir tout regroupé dans une seule et même mesure, le U.S. Code of Bankruptcy. Sinon, bien d'autres pays au monde disposent de plusieurs lois.

Comment se fait-il que nous disposions de deux régimes de restructuration au Canada? Les raisons sont historiques. La LACC a été adoptée dans les années 30, pendant la Grande Crise, pour permettre aux sociétés avec débenture de se restructurer plutôt que de faire faillite. À l'époque, la Loi sur la faillite ne permettait pas cette possibilité, raison pour laquelle la LACC a été adoptée — je crois d'ailleurs savoir qu'elle a fait l'objet de pressions par des investisseurs étrangers — afin d'instaurer un régime susceptible de permettre aux grandes sociétés ayant des débentures de se restructurer et d'éviter la faillite.

Avec le temps, la Loi sur la faillite et l'insolvabilité a été modifiée. En 1949, on a prévu la formulation de propositions, comme on les appelait à l'époque, et la LACC a un peu perdu de sa pertinence. De la fin des années 70 et tout au long des années 80, les intervenants ont redécouvert cette loi parce qu'elle permettait des solutions adaptées que la LFI ne permettait pas. La LFI ne traite pas des restructurations d'envergure de grandes

but often those large reorganizations reflect complex financial situations that need more time to be addressed and more flexibility.

Is it time to integrate those statutes? Again, we will be looking for your guidance and direction in that regard. There is far from a consensus among stakeholders on this. There are significant differing views.

However, I think there is recognition that we still need two regimes — one to deal with the streamlined reorganization and one to deal with the more complex one that, again, requires that flexibility. Whether it should be in the BIA or in separate statutes, your guidance will be appreciated.

[Translation]

Senator Prud'homme: Since you are an expert, what do you think?

Mr. Mayrand: The report was written in the context of the present reform and took into consideration the suggestions made to us in 1997. At that time we were asked to submit the issues involved rather than solutions. We were told that, as public servants, that approach would be more appreciated, that the department should present the issues, but that it would be up to the House and Senate committees to identify solutions.

We look forward to your recommendations after you have heard all the witnesses and considered all the issues.

Senator Prud'homme: But I shall come back to my previous point: Help us to guide you.

English

The Chairman: It has been suggested to us that we keep the two regimes and perhaps incorporate them in one act. I do not know if that does anything.

Senator Kelleher: If I proceed under the Bankruptcy Act, to a certain extent I am under the supervision of the superintendent; on the other hand, if I proceed under the CCAA, and this is no disrespect, it is a bit of a crapshoot going into court under that act. It pretty well depends upon the judge who is hearing the case.

We are in pretty good shape in Ontario. There is a separate division in that respect, and we generally have the same judge, Mr. Justice Farley, who handles the cases and gets through them. However, there is no supervision as such; there is no supervisory structure as there is under the BIA.

Should we have some sort of a structure? For certain instances under the CCAA, should we give the Superintendent of Bankruptcy some jurisdiction? What is your thinking there?

sociétés. Elle rend ce genre d'intervention possible dans le cas de situations financières simples mais, trop souvent, les grandes restructurations traduisent des situations financières complexes qui exigent plus de temps et plus de souplesse.

Le moment est-il venu d'intégrer ces deux lois? Encore une fois, nous nous tournons vers vous pour obtenir vos conseils et vos orientations à cet égard. Les intervenants sont très loin d'un consensus à ce sujet. On note un grand nombre de points de vue très divergents.

Il demeure que les gens estiment qu'il faut pouvoir compter sur deux régimes: l'un traitant des restructurations rationalisées et l'autre des restructurations davantage complexes exigeant plus de souplesse. Nous serions très heureux que vous nous disiez s'il convient de tout regrouper dans la LFI ou de disposer de deux lois distinctes.

[Français]

Le sénateur Prud'homme: Puisque vous êtes un expert, qu'en pensez-vous?

M. Mayrand: Le rapport a été rédigé dans le cadre de la présente réforme en tenant compte des suggestions qui nous avaient été faites en 1997. On nous demandait alors de soumettre les enjeux plutôt que les solutions. On nous avait précisé que ce serait mieux apprécié à titre de fonctionnaires et que le ministère devait présenter les enjeux, mais qu'il devait toutefois laisser aux comités parlementaire et sénatorial le soin d'articuler les solutions.

Nous nous attendons à recevoir vos recommandations une fois que vous aurez entendu tous les témoins et examiné tous les enjeux.

Le sénateur Prud'homme: J'en reviens quand même à mon point précédent: aidez-nous à vous orienter.

[Traduction]

Le président: On nous a recommandé de conserver ces deux régimes et éventuellement de les regrouper dans une seule et même loi. Je ne vois pas en quoi cela changerait les choses.

Le sénateur Kelleher: Si nous décidions de tout mettre dans la Loi sur la faillite, nous serions en quelque sorte placés sous la supervision du Surintendant; d'un autre côté, si nous décidions de conserver la LACC uniquement, je pense que nous nous retrouverions très souvent devant les tribunaux, sans vouloir critiquer cette loi. Tout dépendrait des juges auditionnant les causes.

En Ontario, les choses ne sont pas si mal. Il existe une division spécialisée en la matière et c'est le même juge, le juge Farley, qui entend normalement toutes les causes. Il demeure qu'il n'y a pas de supervision en tant que telle, qu'il n'existe pas de structure de supervision comme en vertu de la LFI.

Devrait-on se doter de ce genre de structure? Dans certains cas relevant de la LACC, ne devrait-on pas donner une certaine compétence au Surintendant des faillites? Qu'en pensez-vous? Mr. Mayrand: It is a point raised in the report in terms of the systemic issue, or an issue surrounding the whole system of insolvency. The first thing about CCAA, from a supervisory point of view, is that there is no central public record — hence the difficulty to bring to you accurate and fulsome information about CCAA. It is because there is no CCAA central registry in this country, as we speak. The other thing that is mentioned in the report as a systemic issue is that there is no other mechanism for aggrieved parties to complain and then appear in court. In some cases, it is a very busy court at those hearings. There is no simple mechanism to address the concerns that may emerge during reorganization. There is no supervision.

It has been suggested, in the report and by other witnesses, that monitors should be licensed trustees. Trustees are governed by their code of ethics, which is set out in the BIA. They are subject to certain standards, including accountability standards. The report also suggests that if there is to be supervision, in addition to the three points I mentioned, the superintendent, as under the BIA, should be allowed to intervene in proceedings before the court generally where there is an issue of national interest. We use that provision from time to time.

Senator Kelleher: There is a private member's bill — I think it is number 253 — that seeks to amend the BIA to make unpaid wages a first priority. I think we faced that back in the 1980s; I recall discussing the issue in cabinet at that time. What are your comments on that proposed legislation?

Mr. Mayrand: I must admit that we are not familiar with that matter. Is it a motion or a bill?

Senator Kelleher: It is a bill. Knowing the process that is used in the House, that bill will probably never see the light of day. The fact is that it keeps rearing its ugly head in this type of legislation.

Mr. Jim Buchanan, Senior Project Leader, Policy Sector, Industry Canada: I must confess I have not seen that particular bill, but I have seen earlier versions of the same bill. Such bills purport to give to the claims of wage earners a super-priority status, ahead of all other creditors' claims, sometimes even ahead of the claims of the CCRA.

Senator Kelleher: Heaven forbid. What a tragedy!

Mr. Buchanan: The wage-protection issue is one of the main issues discussed in the report. The option of giving wage earners super-priority protection is discussed there. The stakeholders in the consultation had different views on it. A majority of stakeholders appeared to favour a super-priority protection over other means of enhanced wage protection. By no means was there a consensus on that. As Mr. Mayrand indicated, wage protection is one of the contentious issues in the report.

M. Mayrand: C'est ce qui est dit dans le rapport relativement au caractère systémique du régime d'insolvabilité. La première chose à dire à propos de la LACC, pour ce qui est de la supervision, c'est qu'il n'existe pas de registre public central et qu'il est donc difficile de disposer d'informations complètes et précises sur cette loi. C'est à cause de l'absence de registre central associé à la LACC que nous avons ce problème au Canada. Toujours à propos du problème systémique, le rapport indique qu'il n'y a pas d'autres mécanismes auxquels les parties lésées pourraient recourir pour se plaindre et ne pas avoir à se porter devant les tribunaux. Il arrive que, dans ce genre d'audience, les tribunaux soient surchargés. Il n'existe pas de mécanisme simple permettant de régler les préoccupations découlant d'une restructuration. Il n'y a pas de supervision.

Il a été recommandé, dans le rapport et par d'autres témoins, que le contrôle soit exercé par des syndics agréés. Les syndics sont régis par un code d'éthique qui se trouve dans la LFI. Ils sont soumis à certaines normes, notamment aux normes comptables. Le rapport recommande également qu'en cas de supervision, en plus des trois points dont je viens de parler, le Surintendant, comme c'est prévu avec la LFI, ait la possibilité d'intervenir dans des procédures avant l'appareil de justice, dans les dossiers d'intérêt national. Nous utilisons cette disposition de temps en temps.

Le sénateur Kelleher: Un projet de loi d'intérêt privé — je crois qu'il porte le numéro 253 — vise à modifier la LFI pour que les salaires non versés soient réglés en priorité. Je pense que nous avons déjà rencontré ce problème dans les années 80. Je me rappelle en avoir parlé au Cabinet à l'époque. Que pensez-vous de ce projet de loi?

M. Mayrand: Je dois vous avouer que je ne le connais pas. Estce une motion ou un projet de loi?

Le sénateur Kelleher: C'est un projet de loi. Étant donné le genre de procédure appliquée à la Chambre, il n'aboutira certainement pas. Quoi qu'il en soit, ce problème refait régulièrement surface avec ce type de loi.

M. Jim Buchanan, chef de projet principal, Secteur des politiques, Industrie Canada: Je dois vous avouer que je n'ai pas vu ce projet de loi, mais j'en ai lu des versions antérieures. Des projets de loi du genre visent à conférer un statut super-prioritaire aux salariés, à les faire passer avant les autres créanciers et parfois même avant l'ADRC.

Le sénateur Kelleher: Que Dieu nous en garde. Quelle tragédie ce serait!

M. Buchanan: La protection salariale est une des principales questions abordées dans ce rapport. L'option consistant à conférer aux salariés une protection super-prioritaire y est abordée. Les intervenants de la consultation ont entretenu des points de vue différents à ce sujet. La majorité a semblé favoriser une protection super-prioritaire par rapport aux autres moyens d'amélioration de la protection des salaires. Il n'y a cependant pas eu consensus à cet égard. Comme M. Mayrand l'a indiqué, la protection des salariés est l'un des enjeux litigieux de ce rapport.

Senator Kroft: I suspect this is the beginning of what may be a rather long relationship. I have some questions about process. This is our first session with you and our first session of any kind on this task. I want to pick up from where Senator Prud'homme was to help me understand the process and the task before us.

From everything I can see, you have done an extensive and very fine piece of consultation with stakeholders on a broad range of subjects. We are already receiving presentations from various interest groups on specific points and on wide-ranging points.

I am looking at page 10 of your presentation, and I sense that this as close as we will get, with your help, to organizing our work. You have set out categories like consensus and significant differences and, in the red column, contentious issues.

You have made no effort, and I gather from your response to Senator Prud'homme that you have no intention of making any such effort, to give recommendations on any point. Is there any point today or in future meetings in pressing you on that subject? Would that be a hopeless question?

Ms. Thivierge: We did consult on the issues and we tried to portray the responses in the report before you. We wanted to provide you with a good sense of the legitimate policy options or the legitimate policy solutions.

As Mr. Mayrand mentioned, primarily because of what happened 1997, we have not gone as far as to say "and therefore the government recommends the following policy direction."

As I noted earlier, the consultations took place in 2001 and early 2002. Already a year has passed. Some issues are being seen in a new light. There are some emerging issues. Stakeholders made some substantive submissions after the report was tabled. We plan to continue monitoring the work of the committee, engaging in dialogues with the stakeholder community and refining our thinking on some of the issues. It is our hope that we can factor in the recommendations of the committee into the policy development process.

Do I have a policy direction on these issues today? No, I do not. If this is a long partnership over many months, perhaps we will come to a view down the road as you also articulate your thinking. Up until now, we have not, for all these issues, established a policy direction or policy decision of any sort.

Senator Kroft: I will pursue my questioning. We have this smorgasbord of items here. Beside the lack of any recommendation or even a discernible point of view, there has

Le sénateur Kroft: Je soupçonne que nous sommes au début de ce qui pourrait fort bien devenir une longue relation entre vous et nous. Je voudrais vous poser quelques questions au sujet du processus. Il s'agit de notre première séance avec vous et de notre toute première séance sur ce dossier, d'ailleurs. Je vais reprendre là où le sénateur Prud'homme s'est arrêté pour essayer de comprendre le processus et le travail qui nous attend.

À ce que je peux voir, vous avez effectué une consultation très poussée et très soigneuse auprès des intervenants, sur tout un ensemble de sujets. Nous avons déjà reçu des mémoires de différents groupes d'intérêt sur des points particuliers et sur des aspects très vastes.

Je regarde la page 10 de votre présentation et j'ai l'impression que c'est le mieux que nous puissions attendre de vous pour l'instant dans l'organisation de notre travail. Vous avez regroupé les enjeux en trois catégories, celle du consensus, celle des divergences importantes et, la colonne en rouge, celle des questions litigieuses.

Vous n'avez pas assez essayé et, à ce que j'ai cru comprendre de votre réponse au sénateur Prud'homme, vous n'avez pas l'intention d'essayer de formuler des recommandations pour l'instant. Serait-il utile aujourd'hui ou lors d'une séance future d'insister pour que vous nous fassiez des recommandations? Y at-il lieu de désespérer?

Mme Thivierge: Nous avons consulté des intervenants sur ces enjeux et avons essayé de répartir les réponses dans le document qui est devant vous. Nous voulions vous donner une bonne idée des différentes options de politique et des différentes solutions légitimes qui s'offrent à vous.

Comme M. Mayrand vous l'a dit, nous ne sommes pas allés jusqu'à dire dès lors, le gouvernement vous recommande d'adopter telle ou telle orientation politique, surtout à cause de ce qui s'est produit en 1997.

Comme je le disais plus tôt, nous avons tenu des consultations en 2001 et au début de 2002. Près d'une année s'est écoulée depuis. Certains enjeux doivent maintenant être abordés sous un jour différent. Il y a de nouveaux problèmes. Les intervenants nous nadressé des mémoires assez impressionnants après le dépôt de notre rapport. Nous envisageons de continuer à suivre le travail du comité, à entretenir le dialogue avec les intervenants et à affiner notre raisonnement sur certains de ces enjeux. Nous espérons être en mesure d'intégrer les recommandations du comité dans le processus de formulation de la politique.

Vous vouliez savoir si j'ai une orientation politique à vous proposer pour toutes ces questions aujourd'hui? Non! Si nous sommes aujourd'hui à l'aube d'une longue relation entre nous, qui va durer plusieurs mois, nous arriverons certainement à formuler des recommandations plus tard, au fur et à mesure que vous préciserez votre pensée. Jusqu'ici, nous n'avons encore pas établi d'orientation politique ni pris de décision politique pour ces enjeux.

Le sénateur Kroft: Je vais poursuivre ce genre de questions. Vous nous proposez ici un fatra de 30 ou 40 problèmes que vous n'avez même pas essayé de classer par ordre d'importance et pour been no effort to rank these 30 or 40 items in terms of importance. Do you have a list of hot items from all of these? Are there three or five or ten that are most critical, which seem to cause the most problems for Canadians in accessing these procedures in our law? As of now, we could take it this way or that way. I am not sure if there is such a list. Can you give us any guidance on that?

Ms. Thivierge: From our discussions with the minister, it is fair to say that guidance from the committee on those contentious issues certainly would be truly welcome. Regarding the issues in the first column, there is consensus on how to modernize the Canadian statutes to deal with those realities. Your support for going in those directions would be helpful. Guidance from this committee would be particularly helpful with regard to the list of contentious issues. Many of these issues have been around for a while. Recent events are shedding new light. We will spend quite a bit of time on that list and we would very much welcome the advice of committee.

Senator Kroft: Again, recognizing that we are at the beginning of a process, I read, in advance of the meeting, your various reports and statistics over the years about rates of growth and rates of decline in proposals, in bankruptcies, on a consumer level and on a corporate level. The picture is not completely clear. It is all there, I am sure. As a background or an overview, I want to reduce it to a simple question: On both the consumer and the corporate sides, is the picture getting worse or better? Is a growth in number of proposals good news in that people are resorting to the mechanisms to solve the problems, or is it bad news that more people have more problems? You can look at all these statistics from either side. I do not know if you would venture a comment on that.

Mr. Mayrand: It seems that the rate of growth has come down significantly. Obviously, consumers especially are still very vulnerable because of level of indebtedness, and we always have a concern that should the economy slow down in a significant manner, we would see a substantial increase of consumer insolvency filings. You see the peaks and valleys that follow the economic cycles. We are in a period right now that has been unique. If you look at the last 30 years, we have had five years of relatively stable volume. That is why we are suggesting that things have levelled off. Yet many consumers are vulnerable, and hence the notion of looking at prevention.

On the business side, I should point out that the situation has improved substantially in the last decade. Our rate of business insolvencies has come down significantly in the last decade, and especially in the last part of the 1990s. As we mentioned, it compares favourably to the U.S. It is very comparable. In a

lesquels vous n'avez pas fait non plus de recommandations ni émis de point de vue défini. Avez-vous une liste des questions très importantes à traiter à partir de cet ensemble? Y a-t-il trois, cinq ou dix aspects qui sont plus fondamentaux que les autres et qui pourraient être la source de la plupart des problèmes auxquels les Canadiens se heurtent pour se prévaloir des procédures prévues dans la loi? Nous pourrions tout de suite prendre la chose de telle ou telle façon. Ce genre de liste existe-t-il? Pourriez-vous nous orienter un peu à cet égard?

Mme Thivierge: Je puis vous dire, d'après les entretiens que nous avons eus avec le ministre, que nous serions très heureux d'obtenir une orientation de la part du comité à propos de ces enjeux litigieux. Pour ce qui est des aspects de la première colonne, ils font l'objet d'un consensus quant à la modernisation des lois du Canada pour traiter de ces réalités. Nous trouverions très utile que vous nous fassiez part de vos conseils à cet égard. L'orientation de ce comité serait particulièrement utile dans le cas des enjeux litigieux. Nombre d'entre eux existent depuis un certain temps déjà. De récents événements les ont placés sous un éclairage nouveau. Nous allons consacrer un certain temps à cette liste et nous aimerions beaucoup bénéficier des conseils du comité.

Le sénateur Kroft: Je me répète. Étant donné que nous sommes au début de ce processus, avant la réunion, j'ai pris connaissance de vos différents rapports et statistiques établis au fil des ans à propos des taux de croissance et des taux de déclin du volume de propositions, du volume de faillites, tant pour ce qui est des consommateurs que des entreprises. Tout cela n'est pas vraiment clair. Je suis sûr que vous avez tout couvert. Mais afin de me faire une meilleure idée, j'aimerais réduire cela à une simple question: est-ce que la situation est en train de s'améliorer ou au contraire d'empirer, pour les consommateurs d'une part et pour les entreprises d'autre part? L'augmentation du nombre de propositions constitue-t-elle une bonne nouvelle, parce les gens recourent davantage à ce genre de mécanisme pour régler leurs difficultés, ou n'est-ce pas une mauvaise nouvelle parce que plus de gens ont plus de difficultés financières? On peut interpréter ces statistiques de deux façons. Allez-vous risquer un commentaire à ce sujet?

M. Mayrand: Je pense que le taux de croissance a considérablement fléchi. Les consommateurs sont particulièrement vulnérables à cause du niveau d'endettement et nous craignons toujours un ralentissement prononcé de l'économie qui pourrait entraîner une augmentation marquée du nombre de dossiers d'insolvabilité de particuliers. Ce volume a oscillé en dents de scie au rythme des cycles économiques. Nous sommes dans une période tout à fait unique. Sur les 30 dernières années, nous avons connu cinq années où le volume a été relativement stable. Voilà pourquoi nous estimons avoir atteint un plateau. Malgré tout, comme de nombreux consommateurs sont vulnérables, nous nous intéressons à la prévention.

Du côté des entreprises, je dois dire que la situation s'est nettement améliorée au cours des 10 dernières années. Le taux d'insolvabilité a considérablement réduit, surtout dans la dernière partie des années 90. Comme nous le disions, notre situation se compare favorablement à celle qui règne aux États-Unis. Nous market economy, when you want to foster entrepreneurship, you have to tolerate a number of insolvencies. In that sense, it is not alarming.

One other point about the statistics that you have seen and that have been presented is that one of the important pieces of the story here is that there has been a significant shift in both consumer and commercial insolvency toward reorganization or proposals. Reorganization in the commercial world preserves job and commercial relationships between the parties, and they are efficient. Successful reorganizations are efficient in enhancing the productivity of a particular business.

Similarly, for the consumer, there were no arrangements 10 years ago for consumers. Now, close to 15 per cent of all filings by consumers are arrangement proposals. That is beneficial to the debtor who has a sense of meeting obligations. It is a much-reduced sense of failure when you are able to enter into an arrangement with your creditor. On the debtor side, there is a positive thing. On the creditor side, it is a better return. We have figures showing that it is as much as seven times the return of bankruptcy, so financially it is better for creditors. As well, it allows them to preserve the relationship with those debtors.

Reorganizations are seen as much more effective ways of achieving fresh starts and rehabilitation than liquidation, and they are beneficial to all parties. That is a positive story. It was a deliberate intention of the amendments in 1992 and 1997, and we are just beginning to harvest the benefit of those legislative policies. It always takes time.

I want to ensure that it is understood that, in terms of consumers, they are still quite vulnerable. I would not be surprised to see another peak two years from now, depending on the economic situation, of course.

Senator Oliver: In view of the fact that you are really not here to answer specific questions about changes, amendments and proposals, I will, like the others, put general questions to you. You mentioned the types of stakeholders you canvassed and talked with in 2001, 2002, and you ended by saying that you hope that the acts that we will end up with will be the best in the world. I am interested to know what you have done about gathering information about what is being done in other major jurisdictions such as the U.K.; the United States, Germany, Australia and so on. How did you go about getting that information, and where does Canada stand now in relation to those other jurisdictions in relation to bankruptcy and insolvency legislation?

Mr. Mayrand: I will let my colleagues answer for the policy sector. We are a member of an international association of regulators that brings together 23 countries from around the world. We meet once a year to exchange information on major developments, economic development, market development,

sommes très semblables. Dans une économie de marché, quand vous voulez favoriser l'entreprenariat, il faut tolérer un certain nombre d'insolvabilités et, en ce sens, la situation n'a rien d'alarmant.

Il convient par ailleurs de souligner, à propos des statistiques que vous avez vues, qu'elles indiquent un basculement marqué, tant du côté des consommateurs que de celui des entreprises, à la faveur des restructurations ou des propositions. Dans l'univers commercial, la restructuration permet de sauver des emplois ainsi que les relations commerciales entre les parties, et elle est très efficace. Les restructurations qui aboutissent permettent d'améliorer de façon efficace la productivité des entreprises.

Il y a 10 ans, du côté des consommateurs, les arrangements n'existaient presque pas. Aujourd'hui, près de 15 p. 100 des dossiers de particulier sont des propositions d'arrangement. Cette formule est intéressante pour le débiteur qui a l'impression d'être en mesure de faire face à ses obligations. On a beaucoup moins l'impression d'avoir échoué quand on parvient à conclure un arrangement avec un créancier. La formule est donc positive pour le débiteur. Le créancier, lui, récupère tout de même quelque chose. D'après certains chiffres, il obtiendrait en moyenne jusqu'à sept fois plus que dans le cas d'une faillite, si bien que la perte financière est moindre. Par ailleurs, cette formule permet de préserver la relation avec les créanciers.

Par rapport à la liquidation, la restructuration est beaucoup plus efficace pour permettre un nouveau départ et la réhabilitation des créanciers, ce qui est intéressant pour tout le monde. C'est donc positif. Cette formule est le résultat d'une intention délibérée poursuivie par les amendements de 1992 et 1997 et nous commençons tout juste à récupérer les fruits de ces politiques législatives. Les choses prennent toujours du temps.

Je tiens à vous garantir que nous sommes tout à fait conscients que les consommateurs sont encore très vulnérables. Je ne serais pas surpris d'assister à un autre pic dans deux ans d'ici, le tout dépendant bien sûr de l'évolution de l'économie.

Le sénateur Oliver: Étant donné que vous n'êtes pas vraiment ici pour répondre à des questions relatives à des changements, à des amendements ou à des propositions, comme mes collègues, je vais me limiter à des questions générales. Vous avez parlé des types d'intervenants que vous avez sondés, avec qui vous avez parlé en 2001 et en 2002, et vous avez fini par nous dire que vous espériez que ces lois deviennent les meilleures du monde. J'aimerais savoir si vous avez recueilli des informations sur ce qui se fait ailleurs dans le monde, comme au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Allemagne et en Australie. Comment vous y êtesvous pris pour recueillir ce genre d'informations et où le Canada se situe-t-il actuellement par rapport à ces autres pays pour ce qui est des lois sur la faillite et l'insolvabilité?

M. Mayrand: Je laisserai mes collègues vous répondre en ce qui concerne le secteur des politiques. Quant à nous, nous appartenons à une association internationale d'agences de réglementation qui regroupe 23 pays. Nous nous réunissons une fois par an pour échanger des informations sur les principales

legislative development and things of that nature, thereby allowing us to maintain a network where we can get information relatively easily about other systems.

My office is part of the initiative of the World Bank to design the principles for legislative reform around the world. My office is part of it, but many Canadian practitioners are also part of it, and judges. The World Bank is promoting reform in other countries and using our expertise or the Canadian expertise to design systems and train officials or private-sector parties in other parts of the world.

We also monitor development in main countries like the U.K., Australia and the U.S. Again, insolvency reform has been very active in developed countries, but also in developing countries in the last 10 years. The amount of reform we have seen in the last 10 years is quite astonishing. We are keeping track of the main ones.

For example, one thing that may come up during your deliberations is the issue of discharge of debtors. Should it be one year, nine months, two years or three years? This is an issue for personal insolvency, but it is often discussed. Just to give you an illustration of how the target is not fixed, Australia reduced its time for discharge from five years to one year at some point in time and just recently amended its legislation to bring it up to three years. The U.K., at the same time, in parallel, brought it from five years to one year in that most recent reform, and they are looking at Canada and how we do with our nine-month discharge period, how that is working and how we deal with surplus income and all the issues. There is a lot of exchange going on, but it is not a science. Especially in personal insolvencies, we are dealing with individual consumer behaviour, so finding the right point is often the object of much discussion.

Ms. Thivierge: I can add that, on the policy side, our people are monitoring what is happening. We have developed a few charts. Some of this information can be shared with this committee. For all of the issues outlined in the report, we have looked at what is happening in the U.S. as a benchmark.

Mr. Mayrand just mentioned recent developments. In some countries, there is proposed legislation, while in others laws have been passed. We have looked at those and the changes that were brought about. We have matrices and summaries of what has been happening internationally. We do monitor what is happening internationally in like-minded countries to ensure that, as we look at what options might be available for us, we are mindful of the global environment and some of the trends that are happening elsewhere.

évolutions dans le domaine, évolutions économiques, commerciales, législatives et autres. Ainsi, nous faisons partie d'un réseau qui nous permet d'obtenir des informations assez facilement sur ce qui se passe ailleurs.

Mon bureau contribue à l'initiative de la Banque mondiale qui consiste à formuler des principes de réforme législative devant être appliqués dans le monde. Nous faisons donc partie de cette initiative, au même titre que plusieurs intervenants canadiens, dont des juges. La Banque mondiale pousse la réforme dans d'autres pays et s'appuie sur notre compétence, sur la compétence canadienne, pour imaginer des systèmes et former des gens dans le secteur gouvernemental ou dans le secteur privé, ailleurs dans le monde.

Nous assurons un suivi de l'évolution de la situation dans des grands pays comme le Royaume-Uni, l'Australie et les États-Unis. Au cours des 10 dernières années, la réforme des lois sur l'insolvabilité a été rondement menée dans les pays développés, mais aussi dans les pays en développement. La masse de réformes à laquelle on a assisté au cours de cette décennie est absolument étonnante. Nous avons assuré un suivi des principales.

Par exemple, à l'occasion de nos délibérations, nous avons parlé du problème de la libération des débiteurs. Celle-ci doit-elle intervenir après un an, neuf mois, deux ans ou trois ans? Cet aspect concerne l'insolvabilité des particuliers, mais on en parle très souvent. Pour bien vous montrer qu'aucun objectif n'est encore établi, sachez que l'Australie a réduit la période de libération de cinq à un an et qu'elle vient tout récemment de modifier à nouveau sa loi une porter à trois ans. Même chose au Royaume-Uni. Ce pays était passé de cinq ans à un an à l'occasion d'une récente réforme et il étudie ce qui se fait au Canada pour éventuellement adopter une période de libération de neuf mois, pour déterminer comment s'y prendre et savoir comment nous réglons la question des revenus excédentaires et d'autres aspects. Nous échangeons beaucoup à ce sujet, mais ce n'est pas une science. Dans le cas de l'insolvabilité des particuliers. nous avons plus précisément affaire à un problème de comportement du consommateur, si bien qu'il faut souvent beaucoup débattre de la chose pour trouver la solution.

Mme Thivierge: Du côté des politiques, je dois vous dire que nos gens suivent de près ce qui se passe. Nous avons préparé des tableaux. Nous pourrions communiquer certaines de ces informations à votre comité. Pour tous les enjeux décrits dans ce rapport, nous avons retenu les États-Unis comme point de référence.

M. Mayrand vous a parlé des développements récents dans ce dossier. Certains pays sont en train d'étudier des lois et d'autres en ont déjà adoptées. Nous avons analysé leur situation et les changements qu'ils avaient apportés. Nous avons dressé un ensemble de matrices et de sommaires sur ce qui se passe dans le monde. Nous contrôlons ce qui se produit sur la scène internationale, dans des pays ayant des vues similaires pour ne pas oublier ce qui se passe ailleurs dans le monde, dans notre analyse des options s'offrant à nous, ni certaines des tendances constatées ailleurs.

Senator Oliver: Those charts would be useful if they could be laid before the committee.

Ms. Thivierge: With pleasure.

Senator Oliver: I have a question about public policy. In terms of the liability of directors on bankruptcy, if a company is getting ready to go bankrupt all the board directors will immediately call their lawyers and say, "Look, I thought I had an insurance policy. What is my coverage? What should I do? Should I resign? Should I run and hide?" At the same time, this board of directors are the people who you really need to help work through the negotiation process to try to save the company and the jobs.

I wonder from a public policy point of view how far should this committee go in trying to protect members of the boards so they do not have to resign. There are now in law a number of automatic payments that must be paid and submissions to be made to Revenue Canada and so on. Apart from specific payments, how far as a matter of public policy should we go in trying to ensure that something as important as a board of directors can stay in place to help work through these troubling problems?

Mr. Mayrand: That is an issue that is part of the report. It is one where we have noticed significant difference in terms of the approach. I am sure you will hear from other witnesses, but one of the challenges with respect to director liabilities and sanctions to directors and officers is how to distinguish proper versus wrongful conduct. Clearly, you want to attract competent and honest directors and keep them in the reorganization. That is critical for the success of the reorganization and the management of the business. At the same time, you have to have the ability to displace those who do not display the same level of competence or the level of conduct that you would expect normally in the corporate world. One of the challenges is how to go about making that distinction.

Senator Oliver: There is ongoing peer review being brought into a number of boards where, on an annual basis, they will do peer review and cull out those who are not performing; is that not enough, or are you recommending more?

Mr. Mayrand: Again, I will wait for your discussion and deliberations.

The Chairman: We have an impasse here. It is like, "After you, Alphonse."

We hope that at some point you will be more forthcoming with your recommendations. You have been at this for a number of years; you are world-class experts. I cannot speak for everybody on this committee, but I am certainly not a world-class expert.

Le sénateur Oliver: Effectivement, il pourrait être très utile de remettre ces tableaux au comité.

Mme Thivierge: Ce sera avec plaisir.

Le sénateur Oliver: Je voudrais vous poser une question au sujet de la politique gouvernementale. S'agissant de la responsabilité des administrateurs en cas de faillite, dès qu'une entreprise est prête à déclarer faillite, tous les administrateurs appellent immédiatement leurs avocats pour leur dire: J'ai une police d'assurance. Jusqu'à quelle hauteur suis-je couvert? Que devrais-je faire? Dois-je démissionner? Dois-je m'enfuir et me cacher ailleurs? D'un autre côté, les administrateurs sont vraiment nécessaires pour contribuer au processus de négociation afin de sauver l'entreprise et les emplois.

Je me demandais, du point de vue de la politique gouvernementale, jusqu'où ce comité pourrait aller pour essayer de protéger les membres des conseils d'administration afin qu'ils ne soient pas contraints de démissionner. Il existe actuellement en droit un certain nombre de paiements automatiques à effectuer et de déclarations à faire à Revenu Canada et ainsi de suite. Outre ces paiements obligatoires, jusqu'où pourrions-nous aller, sur le plan de la politique publique, pour garantir que des gens aussi importants que les membres d'un conseil d'administration demeurent en place afin de trouver une solution à ces problèmes douloureux?

M. Mayrand: Cet enjeu est mentionné dans le rapport. Nous avons constaté une importante différence dans les approches des uns et des autres. Je suis certain que d'autres témoins viendront vous en parler, mais la grande difficulté, dans le cas de la responsabilité des administrateurs et des sanctions pouvant leur être imposées et être imposées aux dirigeants, tient au fait qu'il faut faire la part entre une conduite honnête et une conduite malhonnête. On veut bien sûr attirer des administrateurs compétents et honnêtes et les maintenir en place pendant la restructuration. Cela est fondamental pour garantir la réussite de la restructuration et pour l'administration d'entreprise. D'un autre côté, il faut pouvoir déplacer ceux qui n'afficheraient pas degré de compétence ou de conduite irréprochable auquel on pourrait normalement s'attendre dans le milieu des affaires. Le grand défi ici consiste à faire la part des choses.

Le sénateur Oliver: Plusieurs conseils d'administration appliquent la méthode de l'examen par les pairs. Annuellement, on examine le rendement des membres du conseil et on élimine ceux qui ne sont pas rentables. Ce processus est-il insuffisant, recommanderiez-vous davantage?

M. Mayrand: Là encore, nous allons attendre le résultat de vos discussions et de vos délibérations.

Le président: Nous sommes dans une impasse. Nous nous renvoyons les uns aux autres la balle de la politesse.

Nous espérons que vous finirez par nous formuler des recommandations plus directes. Il y a déjà plusieurs années que vous travaillez sur ce dossier, vous êtes des spécialistes de classe internationale. Je ne peux parler au nom de tous les membres du

Mr. Goldstein is. We will come up with what we think are good recommendations, but you will have to hold our hands a little.

Senator Kroft: In case it was not clear, we will not be shy about disagreeing with you.

The Chairman: I do not know what word to use, but to say, "The ball is in your court, ladies and gentlemen," is not good enough. You will have to help us.

[Translation]

Senator Prud'homme: Within this committee I see my role as being like that of a member of a jury, weighing the pros and cons. You are in senior positions in the Public Service, used to advising the minister. I imagine that if the minister wants to do certain things, he must consult you. Some officials will tell the minister what they think he wants to hear. That happens often, but I am sure you are not like that.

The minister tells you that something needs improvements and the committee also tells you to make improvements. However, it might be better to do nothing. So, like a jury, we listen to your suggestions. We are asking for your assistance since you are the experts..

When I was a student in university, I knew C.D. Howe. Not many people here can quote him. If he had an idea but did not know how to implement it, he would ask experts to help him so as to make sure that things were done properly. If anyone dared tell him there was no solution, he would retort that he had not brought in an expert to be told that. They were the best people in the field, so they should resolve the difficulty.

I am in the same situation today, but I will not say any more than that. You have in your group bankers, people from the world of finance and other areas. We listen to your views. As you look at this issue before us, you may perhaps be able to tell us what should be done. You can get together with our Chair, who can then tell us what to do.

[English]

We could go down the wrong track, and you will be there, knowing exactly that we are on our way down the wrong track. However, you are duty bound, as a high civil servant, to try to help us in terms of how to do it. I know about diplomacy and all that. Maybe it would be good to hear from you after you listen to others who will come and tell us what to do with the experts that we have there.

It is this shyness that I see from people, "Well, you know, I could not do that, but, boy, is he on the wrong track." I have been told that for 40 years in Parliament: "You were so close to asking the right question, but you did not ask it and I was not duty bound to answer you. I am obliged to answer if you ask a clear question." However, the question is to know what question to

comité, mais je ne suis certainement pas un spécialiste de niveau international dans ce domaine. M. Goldstein, lui, l'est. Nous allons bien finir par vous faire quelques bonnes recommandations, mais vous allez devoir nous donner un petit coup de main.

Le sénateur Kroft: Au cas où cela ne soit pas clair, sachez que nous n'hésiterons pas à être en désaccord avec vous.

Le président: Je ne sais pas comment décrire la situation au juste, mais il ne suffit pas de venir nous dire la balle est dans votre camp. Vous devez nous aider.

[Français]

Le sénateur Prud'homme: Je vois mon rôle dans le présent comité tel un juré soupesant le pour et le contre. Vous êtes des haut placés de la fonction publique, habitués à conseiller le ministre. J'imagine que si le ministre veut bien faire les choses, il doit vous convoquer. Certains fonctionnaires donneront au ministre ce qu'ils croient que celui-ci veut. C'est fréquent, mais vous n'êtes certainement pas de cette confrérie.

Le ministre vous dit qu'il faut améliorer telle chose et le comité vous dit aussi de procéder à des améliorations. Cependant, ce serait peut-être mieux de ne rien faire. Alors, tel un jury, nous écoutons vos suggestions. Nous vous demandons votre appui, puisque vous êtes les experts.

Quand j'étais jeune étudiant à l'université, j'ai connu C.D. Howe. Peu de gens ici peuvent le citer. S'il avait une idée mais qu'il ne savait pas comment la mettre en pratique, voulant bien faire les choses, il demandait à des experts de l'aider. Au premier qui osait lui dire qu'il n'y avait pas de solution, il rétorquait qu'il n'avait pas fait appel aux services d'un expert pour se faire dire cela. Ils étaient les meilleurs et devaient donc résoudre la difficulté

Je me vois dans la même situation aujourd'hui, mais je n'irai pas plus loin. Parmi nous, vous retrouvez des banquiers, des personnalités de la finance et d'autres domaines. Nous vous écoutons. Vous allez suivre notre dossier et vous verrez peut-être ce qu'il faut faire. Vous pourriez vous organiser avec notre président qui, à son tour, pourra nous indiquer quoi faire.

[Traduction]

Nous pourrions prendre la mauvaise piste alors même que vous sauriez que nous faisons fausse route. Pourtant, les fonctionnaires que vous êtes sont tenus de nous aider dans nos démarches. Je sais ce que diplomatie veut dire. Peut-être que nous devrions vous inviter de nouveau après avoir entendu d'autres témoins pour que vous nous disiez ce que nous devons faire des avis des experts que nous aurons accueillis d'ici là.

Est-ce à cause de la timidité que des gens se disent: «vous savez, je ne devrais pas dire cela, mais il fait nettement fausse route.» Je vais vous dire ce qu'on me répète depuis 40 ans au Parlement «vous étiez à deux doigts de me poser la bonne question, mais vous ne l'avez pas fait et je n'étais pas tenu de vous proposer une réponse. J'étais obligé de vous répondre à une question qui aurait

ask. My hope is that my chairman will continue along the path he is going.

The Chairman: The way we will leave this is that I am sure we will get along wonderfully well. As we get further into the subject, we will have some sort of off camera meeting to bring you up to date on where our thinking is going. Then we can have an exchange of ideas. In other words, we will not catch you barefooted with a recommendation of which you are not aware. We ought to have a chance to exchange ideas. We will not belabour the point.

Senator Moore: I have a couple of policy questions, so I do not think you will mind trying these on.

One of the big expenses in a bankruptcy or insolvency matter is the accounting and legal fees that are taken out. Do you think there should be statutory provisions regulating the amount of any special fees, including waiver fees, retention fees, staff bonuses or some other fees?

Mr. Mayrand: Are you referring to bankruptcy reorganizations, or generally?

Senator Moore: Should there be statutory limits?

Mr. Mayrand: Perhaps I can respond by explaining how the system is set up currently.

The Chairman: Could you could you be more specific, Senator Moore?

Senator Moore: We heard from an earlier witness that the fees charged by professionals like lawyers and accountants in some of these proceedings are quite onerous. That is the evidence we heard previously, and I should like a response from the witness.

The Chairman: As a follow up, someone told us the other day that they were at a hearing for Air Canada in a Toronto court and counted 150 lawyers.

Mr. Mayrand: That is my understanding, too, maybe 160.

Senator Prud'homme: There is not much left for the little people after that.

Mr. Mayrand: Maybe we should start with the BIA, because there may be some clearer rules there.

In regard to personal insolvencies, if it is a certain type of simple administration, there is a tariff that governs the cost and fees of administration of the file. Roughly, in Canada, to administer a consumer bankruptcy, it is around \$1,500, including all disbursements and GST. It could vary, but that is the approximate amount. That is what it costs to cover a summary administration, which represents over 90 per cent of the proceedings under the BIA. There you have a tariff.

été claire.» Malheureusement, la question consiste à savoir quelle question poser. J'espère que mon président va continuer dans la même veine.

Le président: Je suis sûr que nous allons nous quitter bons amis tout à l'heure. Au fur et à mesure que nous nous enfoncerons dans le sujet, nous tiendrons des réunions à huis clos pour vous faire part du résultat de nos réflexions. Nous pourrons alors avoir de véritables échanges d'idées. Autrement dit, nous ne vous prendrons pas par surprise avec une recommandation dont vous n'auriez jamais entendu parler avant. Nous vous devons d'échanger des idées. Nous n'allons pas nous invectiver.

Le sénateur Moore: J'ai deux ou trois questions d'ordre politique à vous poser et je ne pense pas qu'elles devraient vous déranger.

L'un des gros postes de dépense d'un dossier de faillite ou d'insolvabilité est celui des frais comptables ou juridiques. Pensezvous que nous devrions adopter des dispositions statutaires fixant un plafond pour les frais spéciaux, notamment pour les droits de participation, les acomptes et les gratifications en tous genres?

M. Mayrand: Parlez-vous des restructurations dans les cas de faillite ou de façon générale?

Le sénateur Moore: Devrait-on imposer des limites statutaires?

M. Mayrand: Je pourrais peut-être vous répondre en vous expliquant le système actuel.

Le président: Pourriez-vous être plus précis, sénateur Moore?

Le sénateur Moore: Un témoin qui vous a précédé nous a dit que les frais exigés par des professionnels, comme les avocats et les comptables, dans certaines procédures, sont particulièrement élevés. C'est ce que nous avons entendu et j'aimerais entendre la réponse du témoin.

Le président: Pour aller dans le même sens, quelqu'un nous a dit l'autre jour qu'à l'occasion d'une audience devant un tribunal dans l'affaire Air Canada, à Toronto, il y avait 150 avocats dans la pièce.

M. Mayrand: C'est effectivement ce que l'on m'a dit et il y en aurait peut-être même eu 160.

Le sénateur Prud'homme: Après ça, il reste peu pour les petites gens.

M. Mayrand: Je devrais peut-être commencer par le cas de la LFI, parce les règles y sont plus claires.

Dans le cas de l'insolvabilité personnelle, il existe certains types de frais d'administration relativement simples, englobant les coûts et les droits d'administration des dossiers. Au Canada, pour administrer une faillite personnelle, il faut compter environ 1 500 \$ ce qui inclut tous les débours ainsi que la TPS. Il peut y avoir des variations, mais la somme oscille autour de ce montant. C'est ce qu'il en coûte pour l'administration de dossiers sommaires, lesquels représentent plus de 90 p. 100 des procédures en vertu de la LFI. Il y a donc un tarif.

If the tariff on a file appears to be excessive or unfair, it is possible to go before the court and require taxation of those fees and have them reduced. That does happen from time to time. The authority to intervene before the court belongs to any of the creditors on the file, as well as to representatives of my office. That takes care of summary bankruptcy.

In ordinary bankruptcies, which would be the larger commercial ones, the act says that the trustee is entitled to 7.5 per cent of the amount realized. This is one area of the act that is obsolete and needs to be modernized, because those provisions are no longer of much assistance. At the end of a commercial file, the trustee will present a statement of receipts and disbursements, which, in most cases, will be supported by time sheets and work-in-progress documentation and will claim a certain amount for the work done on the file. That will be taxed by the court based on the result, the effort and the amount returned to creditors. Again, at that taxation, any creditor can intervene and make comments on the appropriate level.

Commercial proposals under the BIA are normally set between the debtor and the trustee tasked with administering the proposal. The prevailing view now is that such an agreement is a private agreement. There could be a debate on that, but that is the prevailing view.

In consumer proposals, there is also a tariff that predetermines the amount that the trustee will receive for the proposal. Under the CCAA, there are again no rules respecting remuneration of any of the professionals involved. It is my understanding that it is left to the court to approve the fees and that it is common practice in CCAA to get orders that would prime those fees in the reorganization.

Senator Moore: Could you explain what that means?

Mr. Mayrand: Often the court will issue a charge on the assets to guarantee the payment of the fees and the administrative costs on the files.

Senator Moore: Ahead of other creditors?

Mr. Mayrand: Yes.

As to the amount, there is no taxation per se in CCAA. Again, at the end of the day, there is agreement between the parties, and much consideration must be given to that agreement.

That is a brief overview of these matters.

Senator Moore: I want to ask about the assets that can be exempted. Should there be a statutory list of assets that are exempt from seizure in bankruptcy? If so, should a debtor be able to choose either federal exemptions or provincial exemptions in their totality? Did you have any discussions about that in the course of your deliberations?

Si le tarif en dossier semble être excessif ou inéquitable, il est possible d'aller devant les tribunaux et d'exiger que les droits en question soient réduits. Cela arrive de temps en temps. N'importe quel créancier mentionné au dossier a le pouvoir de se porter en justice, et il en va de même des agents de mon bureau. Voilà donc pour les faillites sommaires.

Pour les faillites ordinaires, qui peuvent englober des faillites commerciales plus importantes, la loi stipule que le syndic peut prétendre à 7,5 p. 100 des sommes réalisées. Cette partie de la loi est obsolète et il faudrait la moderniser, car ces dispositions ne nous aident plus beaucoup. À la fin d'un dossier commercial, le syndic présente un état des revenus et dépenses qui, dans la plupart des cas, est accompagné de fiches de temps et de documents sur le travail en cours pour réclamer une partie du travail effectué sur le dossier. Cela est taxé par le tribunal en fonction des résultats, des efforts déployés et des sommes recueillies auprès des créanciers. Encore une fois, à l'étape de la taxation, les créanciers peuvent intervenir et faire des recommandations quant au niveau approprié.

Les propositions commerciales émises en vertu de la LFI se font normalement entre le créancier et le syndic chargé d'administrer la proposition. Selon le point de vue qui prévaut, ce genre d'entente est privée. Nous pourrions toujours en reparler, mais c'est le point de vue qui prévaut à ce sujet.

Pour ce qui est des propositions de consommateurs, il existe aussi un tarif qui détermine d'avance les sommes que le syndic doit recevoir pour ces propositions. En vertu de la LACC, il n'existe aucune règle régissant les rémunérations des professionnels concernés. Je crois savoir qu'il appartient aux tribunaux d'approuver les frais, ce qui se fait régulièrement dans le cas de la LACC, pour en arriver à un ordonnancement où la priorité serait accordée à ce genre de frais dans les restructurations.

Le sénateur Moore: Qu'entendez-vous par là exactement?

M. Mayrand: Il arrive souvent qu'un tribunal impose un droit sur des actifs afin de garantir le versement des frais ainsi que des coûts administratifs.

Le sénateur Moore: En priorité sur les autres créanciers?

M. Mayrand: Oui.

Ce montant n'est absolument pas taxé en vertu de la LACC. Au bout du compte, il s'agit d'une entente survenant entre les parties, entente qui doit faire l'objet d'une grande attention.

Voilà terminé le bref survol que je voulais faire pour vous.

Le sénateur Moore: Je vais vous poser une question sur les actifs pouvant être exclus. Est-ce qu'il devrait exister une liste statutaire des actifs pouvant échapper à une saisie en cas de faillite? Dans l'affirmative, est-ce qu'un débiteur pourrait choisir une exclusion fédérale ou une exclusion provinciale dans sa totalité? Avez-vous discuté de cela dans à l'occasion de vos délibérations?

Mr. Mayrand: That is an issue that was identified in the departmental report. It is also an issue addressed in great detail by the Personal Insolvency Task Force that produced a report that was conveyed to the committee.

Historically, Canadian legislation has always deferred to provincial legislation to determine what assets should be part of the estate and what assets should be exempt. It has been like that ever since we have had insolvency legislation for individuals.

Income is an exception to this. Income is treated separately from provincial legislation. How income is dealt with in bankruptcy is set out exclusively in the BIA without reference to provincial legislation.

The issued was raised again during the PITF. Canada's system is not unique. Many countries, including the U.S., have a dual system whereby states may opt to establish their own exemption for bankruptcies. The question is being raised by the PITF and the recommendation made to the effect is that we should have a federal list of exemptions with the debtor having the choice of statute, either federal or provincial, should the debtor elect to file under the BIA.

This is unique. It aims at recognizing the local circumstances, the vast geography and the diversity in economies and social structure across the country. At the same time, it provides a baseline of exemption across the country. It tries to balance with local circumstances.

Again, this has been offered as a possible solution by the PITF. This is also a contentious issue. I understand that it will be contentious with provincial governments. Also, I think it is important that you hear what creditors have to say. I was surprised myself when I heard them say that they prefer the current system. Most creditors prefer the provincial exemptions as they are. Their systems are adapted to assess their risk and to factor in the variations in exemptions across the country.

Senator Moore: They have been working with the system and it has become a structure with which they are happy.

Mr. Mayrand: It seems to be ingrained in their system and they are familiar with it. The message we heard from them is that the situation is fine as it is. Again, looking at it from another angle, it may seem unusual to see such a variety in exemptions from province to province.

The Chairman: Your brief describes the role that the Office of the Superintendent of Bankruptcy plays in supervising bankruptcy estates, business reorganizations, consumer proposals and receiverships; as well, your brief suggests that reorganization under the CCAA should be subject to the supervision of the superintendent.

I have three brief questions. First, are you recommending that the Office of the Superintendent of Bankruptcy play a role in CCAA restructuring similar to the role it plays in matters under M. Mayrand: C'est un aspect qui a été relevé dans un rapport ministériel. Le Groupe de travail sur l'insolvabilité personnelle, qui a produit le rapport dont vous avez reçu copie, en a aussi beaucoup parlé.

Au Canada, on s'en est toujours remis à la loi provinciale pour déterminer les actifs qui devraient faire partie d'une succession et ceux qui devraient en être exclus. C'est comme cela que ça se passe depuis que nous avons une loi sur l'insolvabilité des particuliers.

Les revenus font exception à cela. Ils sont traités à part de la loi provinciale. La LFI est la seule mesure qui énonce la façon dont il convient de traiter les revenus dans le cas d'une faillite, et cela sans faire de renvoi aux lois provinciales.

Cette question est revenue sur la table dans le cadre des discussions du GTIP. Le régime canadien n'est pas unique. Plusieurs pays, dont les États-Unis, disposent d'un système double où les États peuvent décider d'établir leurs exclusions dans les cas de faillite. La question a donc été soulevée par le GTIP qui a recommandé de dresser une liste fédérale des exclusions, le choix de la loi prévalant, fédérale ou provinciale, revenant au débiteur, si celui-ci décidait de faire appel à la LFI.

C'est une situation particulière au Canada qui vise à tenir compte des conditions locales, de notre vaste étendue géographique et de la diversité de l'économie et de nos structures sociales. Par ailleurs, cette formule permet de disposer d'une base pour les exclusions sur l'ensemble du territoire canadien. Elle vise à parvenir à un équilibre en fonction des circonstances locales.

Comme je le disais, le GTIP a peut-être proposé une solution. Cela fait aussi partie des enjeux litigieux, du moins en ce qui concerne les gouvernements provinciaux. Je pense qu'il est également important de tenir compte de ce que les créanciers ont à dire, J'ai moi-même été étonné quand je les ai entendus nous déclarer qu'ils préfèrent le régime actuel. La plupart des créanciers préfèrent les exclusions provinciales actuelles. Les régimes provinciaux sont adaptés pour évaluer le risque et pour tenir compte de différents facteurs intervenant dans les différentes exclusions d'une province ou d'un territoire à l'autre.

Le sénateur Moore: Ils sont habitués à ce système qui est devenu une structure qui leur convient.

M. Mayrand: On dirait qu'ils s'en sont imprégnés, qu'ils le connaissent bien. Ce qu'ils nous disent, c'est que tout va bien pour l'instant. Pourtant, quand on examine la chose sous un angle différent, on peut se dire qu'il est bizarre d'avoir toutes ces exclusions qui diffèrent d'une province à l'autre.

Le président: Dans votre mémoire, vous parlez du rôle du Bureau du surintendant de la faillite dans le contrôle des actifs d'une faillite, de la restructuration d'une entreprise, des propositions de consommateurs et des mises sous séquestre. En outre, vous recommandez, toujours dans votre mémoire, que les restructurations en vertu de la LACC soient contrôlées par le Surintendant.

J'ai trois petites questions pour vous. Tout d'abord, est-ce que vous recommandez que le Bureau du surintendant des faillites joue un rôle dans les restructurations en vertu de la LACC, rôle

the Bankruptcy and Insolvency Act? Second, have you considered whether more personnel will be required at the Office of the Superintendent of Bankruptcy? Third, do you know why this additional responsibility of the OSB was not defined and placed in the revisions of the CCAA in the 1997 amendments?

Mr. Mayrand: With respect to supervision of CCAA, that is mentioned in the report. The suggestion from this office is that it is time to consider having a national registry and to consider offering a mechanism to allow participants in the system to express or bring out their concerns, other than through court proceedings.

The third element, which was supported by practitioners, is that monitors should be licensed trustees, because there are standards with respect to trustees that are well known across the country and the community.

We must be cautious. This is an area in which I can express an opinion more freely, because as the supervisor I should have some thoughts on the system I supervise. We must be cautious on how far we want to push the provisions in the CCAA. I do not see a need for a full-fledged regime. I think it is supervision similar to the BIA. I should like to get some direction from the committee as to whether it should be more than the four items that are identified in the report. I am sure you will hear from practitioners in that regard.

Anything more than what is in the report raises certain issues about resources and funding the supervision. That is a point that has to be made. If we were to extend the same level of supervision that exists in bankruptcy, I am not sure it would be warranted. In the CCAA, you have large players that can self-discipline the system to a large extent; in bankruptcy and BIA proceedings, it is the opposite. You often find vulnerable participants, ill-informed participants that need the benefit of a more aggressive supervision.

In the continuity of incremental approach to insolvency reform, I think the four points that are identified in the report would establish a sound basis for having a supervisory regime in the CCAA proceedings, which will not impede the ability of parties to come out with the best agreement at the cheapest cost possible.

I think I may have missed the third point, Mr. Chairman, for which I apologize.

The Chairman: Why was it not done in the 1997 amendments?

Mr. Mayrand: I believe things have evolved quickly. The market is changing quickly. Issues are moving very quickly. It becomes a little bit more apparent that the lack of having a national registry is a flaw in our system. It will impede one's ability to have a full review of those proceedings. That is becoming more obvious. As CCAA secures more importance in

qui serait semblable à celui qu'il assume en vertu de la Loi sur la faillite et l'insolvabilité? Deuxièmement, vous êtes-vous demandé s'il ne faudrait pas ajouter du personnel au Bureau du surintendant des faillites? Troisièmement, savez-vous pourquoi cette responsabilité supplémentaire du BSF n'a pas été incluse dans les révisions de la LACC, à l'occasion des amendements de 1997?

M. Mayrand: Pour ce qui est de la supervision de la LACC, il en est question dans le rapport. Notre bureau estime qu'il est temps d'envisager la mise sur pied d'un registre national et de proposer un mécanisme selon lequel les participants au régime pourraient exprimer leurs préoccupations, plutôt que de devoir le faire devant des tribunaux.

Troisièmement, et les intervenants sont d'accord avec cela, les contrôleurs devraient être des syndics agréés, parce qu'ils sont régis par des normes bien connues partout au Canada et dans le milieu.

Il faut être prudent. C'est un domaine dans lequel je peux m'exprimer plus librement, parce qu'en ma qualité de superviseur, j'ai une certaine opinion du système que je supervise. Nous devons être prudents dans la façon dont nous allons exploiter au maximum les dispositions de la LACC. Je ne pense pas qu'il soit nécessaire de viser un régime parfait. J'estime que la supervision devrait être semblable à celle prévue dans la LFI. J'aimerais que le comité nous dise s'il estime qu'il conviendrait de prévoir plus que les quatre points que nous avons mentionnés dans le rapport. Je suis certain que des intervenants vous parlerons de cette question.

Tout ce qui vient en plus de ce qui est indiqué dans le rapport est synonyme de problèmes de ressources et de financement. Il convient de le préciser. Je ne suis pas certain qu'il faille appliquer le même degré de supervision que celui prévu dans le cas des faillites. Avec la LACC, on s'adresse à des joueurs plus importants qui peuvent discipliner le système dans une grande mesure; dans le cas des faillites et des règlements en vertu de la LFI, c'est tout à fait le contraire. On se trouve souvent face à des participants vulnérables, mal renseignés, qui bénéficient d'une supervision plus étroite.

Dans notre approche progressive en vue de réformer le régime de l'insolvabilité, je pense que les quatre points mentionnés dans le rapport peuvent servir de base pour instaurer un régime de supervision des procédures entreprises en vertu de la LACC qui n'entraveront pas la capacité des parties de parvenir à la meilleure entente possible et au moindre coût possible.

Je n'ai peut-être pas répondu à la troisième question, monsieur le président, et je m'en excuse.

Le président: Pourquoi cela n'a-t-il pas été fait à l'occasion des amendements de 1997?

M. Mayrand: Je crois que les choses ont évolué rapidement. Le marché change très vite. Les enjeux changent très vite aussi. Il est davantage apparent que l'absence de registre national est un grand défaut du système. Il va nous empêcher d'examiner en profondeur les procédures en question. Cela devient de plus en plus flagrant. Comme la LACC revêt de plus en plus

the insolvency system, those issues now emerge — like the issue of the monitor. Should the auditor be allowed to be a monitor? That was not seen as a major issue in 1997; but in these days, with all the discussion on corporate governance and the importance of ensuring public trust —

The Chairman: This committee would probably think it is a bad idea.

Ms. Thivierge: As we were trying to prepare for this review, one of the questions I asked early on was this: Have the amendments that were introduced in 1997, as they relate to the CCAA, been working? The answer was that we would have to inquire as to where those cases are and study them. In fact, from a public policy point of view, we do not have access to the data and some of the facts that come out of a restructuring. These are public; but we have to go out and try to find out in which court these cases were tried, what came out of them, go through the documents, et cetera.

The point that Mr. Mayrand has raised is valid. A registry gives you access to information that allows you to establish whether or not your policy outcomes are those that you set at the front end.

The Chairman: That is what we have been told.

Senator Kroft: In your last answer, you were saying that you are on the policy side and that as such you do not have access. What is the status of the documents in these proceedings?

Ms. Thivierge: What I meant to say, and I tried to correct it —

Senator Kroft: They are not part of your files.

Ms. Thivierge: They are not, and we have to go and check in all the courts across the country to try to find out where those cases were tried and where the information is, et cetera.

[Translation]

Senator Setlakwe: Mr. Mayrand, you have talked about the issues of concern to stakeholders, and in this regard you mentioned the appropriateness of a company's auditors acting as monitors. Does this stem from concerns related to conflict of interest problems resulting from the recent behaviour of a few corporations in the United States and Canada.

Mr. Mayrand: This is a concern, particularly in the area of insolvency, where the file director must be above any suspicion. Everything is based on the confidence to be given to the trustee, the monitor or the interim receiver, who may be involved in file administration. This has always been a concern. There is a code of ethics for trustees, which establishes rules or parameters with respect to conflict of interest. As we must recognize, one of the difficulties is to balance the efficiency of economic imperatives for effectively managing a file with a very different set of imperatives,

d'importance dans le régime d'insolvabilité, on voit maintenant apparaître ce genre de problème, comme celui de la surveillance. Les vérificateurs devraient-ils être des contrôleurs? En 1997, on n'estimait pas qu'il s'agissait-là d'un grave problème mais, de nos jours, à la suite de tous les débats ayant entouré la gouvernance des sociétés et l'importance de la confiance du public...

Le président: Ce comité pensera sans doute que c'est une mauvaise idée.

Mme Thivierge: Dans nos préparations en vue de cet examen, je me suis posé une question: est-ce que les amendements de la LACC, en 1997, ont donné les résultats escomptés? Nous devrons nous informer pour savoir ce qu'il est advenu des causes visées par ces amendements, causes que nous devrons étudier. D'ailleurs, du point de vue de la politique publique, nous n'avons pas accès aux données ni à certains faits associés aux restructurations. Il s'agit de dossiers publics, mais nous devons aller fouiller dans les dossiers des tribunaux, pour les causes entendues en justice, et parcourir les documents en question.

Ce que vous a dit M. Mayrand est tout à fait valable. Un registre nous permettrait d'accéder à l'information et de déterminer si les résultats de la politique correspondent à ce qu'on espérait au départ.

Le président: C'est ce qu'on nous a dit.

Le sénateur Kroft: Dans votre dernière réponse, vous avez dit que vous appartenez au milieu de l'élaboration des politiques et que, ce faisant, vous n'avez pas accès aux dossiers. Qu'advient-il des documents d'une faillite?

Mme Thivierge: Ce que je voulais dire, mais je vais essayer de me corriger

Le sénateur Kroft: Ils ne font pas partie de vos dossiers à vous?

Mme Thivierge: Non! Nous devons aller les récupérer dans les archives des tribunaux un peu partout au Canada pour essayer de savoir ce qu'il est advenu des causes entendues en justice et prendre note des informations nous intéressant.

[Français]

Le sénateur Setlakwe: Monsieur Mayrand, vous avez parlé des enjeux qui préoccupent les intervenants et, parmi ceux-là, vous parlez de l'adéquation de voir les vérificateurs d'une société agir en tant que contrôleurs. Cela découle-t-il de préoccupations a niveau des conflits d'intérêt suite aux agissements de quelques sociétés depuis un certain temps, aux Etats-Unis et au Canada?

M. Mayrand: C'est une préoccupation, particulièrement dans le domaine de l'insolvabilité, où l'administrateur du dossier doit être au-dessus de tout soupçon. Tout repose sur la confiance que l'on peut accorder, que ce soit au syndic, au contrôleur ou au séquestre intérimaire, qui sont impliqués dans l'administration des dossiers. Cela a toujours été une préoccupation. Il y a un code d'éthique pour les syndics, qui établit des règles ou des paramètres en matière de conflit d'intérêt. Une des difficultés, et il faut le reconnaître, c'est d'équilibrer l'efficience des impératifs

namely to ensure public confidence and have conflict of interest rules which place the individual concerned above any suspicion.

The Act provides the possibility of an auditor acting as the monitor of a company. This question is even more important today given developments in the corporate world.

Senator Setlakwe: I think that is indeed the case.

Senator Biron: In order to use the Companies' Creditors Arrangement Act, the debt threshold must be five million dollars. If it were to be increased, could certain rules or powers in the BIA be applied to the other Act in order to achieve a similar settlement?

Mr. Mayrand: Could the threshold be increased? Generally, it is the larger corporations that use the CCAA. Now there are a number of corporations that use this act even though they have liabilities of between five and ten million dollars. Should these corporations be excluded? If you were to increase the threshold, that would mean that those companies no longer have a choice, you are quite right. In that case, the rules would have to be harmonized. If the threshold were to be raised, the companies excluded from C-36 would need quite a flexible system in order to enable them to reorganize. I think that in all the changes made with respect to reorganization, it is essential to determine whether the change has to be made only in the case of C-36 or the CCAA. or whether it should be copied with amendments being made to the Bankruptcy Act. We have to avoid too many choices being made for reasons other than seeking the best possible result for stakeholders. That should be a constant concern.

Senator Biron: And if there was only one statute for the two, would it be included?

Mr. Mayrand: Yes, except that as I indicated, even if everything was in the same Act, it would require a special regime. Everyone will agree quite quickly that Air Canada cannot be reorganized under the Bankruptcy Act.

Major corporations need a different regime from the Bankruptcy Act, which works very well for small and medium-sized businesses. In fact, there are thousands of companies that use this regime every year in Canada, and do so very successfully, compared with the situation in the United States. So we should keep this regime for small and medium-sized businesses.

The regime provided for under the Bankruptcy Act is not appropriate for publicly listed companies, since it does not offer the necessary flexibility. Even if everything is integrated within the same Act, a regime will be needed to deal with exceptional circumstances.

économiques de gérer efficacement un dossier avec les impératifs, qui sont tout autres, d'inspirer une confiance publique et d'avoir des règles en matière de conflit d'intérêt qui l'individu en question au-dessus de tout soupçon.

La loi prévoit qu'il est possible qu'un vérificateur comptable agisse comme contrôleur d'une entreprise. La question se pose davantage aujourd'hui, compte tenu des développements dans le milieu corporatif.

Le sénateur Setlakwe: Il me semble que c'est bien le cas.

Le sénateur Biron: Pour se prévaloir de la loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies, le seuil d'endettement doit être de cinq millions de dollars. S'il devait être augmenté, est-ce que certaines règles ou certains pouvoirs dans la loi du BAI pourraient être accordés à l'autre pour pouvoir faire un règlement semblable?

M. Mayrand: Est-ce que le seuil devrait être augmenté? Encore là, normalement ce sont les plus grandes entreprises qui se prévalent de ce que l'on appelle en français C-36, la LACC. Maintenant, il existe plusieurs entreprises qui se prévalent de cette loi, même si elles ont un passif entre les cinq et dix millions de dollars. Est-ce que ces entreprises doivent être exclues? Si on augmente le seuil, cela veut dire que ces entreprises n'auraient plus de choix de régime, vous avez parfaitement raison. Il faudrait à ce moment s'assurer qu'on harmonise les règles. Si jamais on élevait le seuil, il faudrait que les entreprises qui se trouveraient exclues du C-36 puissent bénéficier d'un régime assez flexible pour leur permettre de se réorganiser. Je pense que dans tous les changements qui sont faits en matière de réorganisation, il faut toujours savoir si le changement doit être fait uniquement dans le C-36 ou le LACC, ou s'il doit être également copié avec des modifications dans la loi sur la faillite. Il faut éviter qu'il y ait trop de choix qui soient faits pour d'autres raisons que le meilleur résultat possible pour les intervenants. Cela doit être une préoccupation constante.

Le sénateur Biron: Et s'il y avait un seul statut pour les deux, cela serait-il inclus?

M. Mayrand: Oui, sauf que, comme je l'ai indiqué, même si tout était dans la même loi, cela prendrait un régime spécial. Tout le monde acceptera assez rapidement qu'il sera impossible de réorganiser Air Canada sous la loi de la faillite.

Les très grandes entreprises ont besoin d'un régime différent de celui de la Loi sur la faillite qui, lui, fonctionne très bien pour les PME. En fait, plusieurs milliers d'entreprises se prévalent de ce régime à chaque année au pays avec beaucoup de succès comparativement à ce qui se passe aux États-Unis. Il faut donc préserver ce régime pour les petites et moyennes entreprises.

Le régime de la Loi sur la faillite n'est pas approprié pour les entreprises cotées en bourse, car il n'offre pas la flexibilité nécessaire. Même si tout est intégré dans la même loi, un régime sera nécessaire pour traiter des circonstances exceptionnelles.

[English]

The Chairman: I wonder if you would consider, in due course, giving us ranges of choices on some of these highlighted issues, such as the contentious matters, just as guidance. You have been at this business for a few years; we come to this subject totally cold.

I find it interesting. I was a lawyer for about a month and a half. It is quite something to grapple with a whole new body of legislation and try to understand it. We will work our way through it and we will give it a good shot. We will be as thorough as we know how. However, your help would be appreciated as well.

One of the ways you could help us is by giving ranges of choices. You do not have to tell us what to do, but say, "On the question of student loans, et cetera, here are some suggestions."

If you could consider working with us from time to time over the next month, it would be helpful. In the meantime, thank you for being with us; you did a very good job.

The committee adjourned.

[Traduction]

Le président: Je me demandais si vous ne pourrez pas, à un moment plus opportun, nous proposer des choix multiples à propos des enjeux que vous avez soulignés, comme les enjeux litigieux, histoire de nous guider un peu. Vous travaillez sur ce dossier depuis quelques années déjà tandis que nous l'abordons sans aucune préparation.

Je trouve cela intéressant. J'ai été avocat pendant neuf mois et demi environ. C'est toute une aventure que de faire le tour d'une loi pour essayer de la comprendre. Nous allons nous y plonger et faire de notre mieux. Nous serons aussi minutieux que possible. Toutefois, nous apprécierions votre aide.

Vous pourriez notamment nous aider en nous proposant un éventail de solutions envisageables. Vous n'avez pas à nous dire ce que nous devons faire, mais plutôt «au sujet des prêts étudiants, etc., voici ce que nous pouvons vous suggérer.»

Si vous envisagez de travailler avec nous de temps en temps dans les mois à venir, ce serait très utile. En attendant, je vous remercie de votre visite. Vous avez fait un excellent travail.

La séance est levée.





If undelivered, return COVER ONLY to: Communication Canada – Publishing Ottawa, Ontario K1A 0S9

En cas de non-livraison, retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à: Communication Canada – Édition Ottawa (Ontario) K1A 0S9

WITNESSES

From Industry Canada:

- Ms. Marie-Josée Thivierge, Director-General, Marketplace Framework Policy Branch;
- Mr. Marc Mayrand, Superintendent of Bankruptcies, Office of the Superintendent of Bankruptcies;
- Mr. Jim Buchanan, Senior Project Leader, Office Policy Sector;
- Mr. Dave Stewart, Senior Project Leader, Office of the Superintendent of Bankruptcies.

TÉMOINS

D'Industrie Canada:

- Mme Marie-Josée Thivierge, directrice générale, Direction général des politiques-cadres du marché;
- M. Marc Mayrand, surintendant des faillites, Bureau d surintendant des faillites;
- M. Jim Buchanan, chef de projet principal, Secteur des politiques
- M. Dave Stewart, chef de projet principal, Bureau du surintendar des faillites.







